

УДК: 339. 9

Кравчук Н. Я.,*кандидат економічних наук, доцент, докторант кафедри міжнародних фінансів
THEU*

ФІНАНСОВІ ДЕТЕРМІНАНТИ ПОГЛИБЛЕННЯ АСИМЕТРИЙ ГЛОБАЛЬНОГО РОЗВИТКУ

У статті розкрито фінансові детермінанти поглиблення асиметрій глобального розвитку. Окреслено диспропорції, що становлять загрозу міжнародній фінансовій стабільності. Узагальнено причини та наслідки глобальної кризи для різних груп країн. Доведено, що стабілізаційні заходи урядів провокують виникнення так званих вторинних дестабілізаційних ефектів (глобальних фіскальних розривів) для світової фінансової системи.

Ключові слова: асиметрії глобального розвитку, фінансові дисбаланси, системні кризові явища, системні ризики і диспропорції, глобальний надлишок ліквідності, глобальні фіскальні розриви.

В статье раскрыты финансовые детерминанты углубления асимметрий глобального развития. Очерчены диспропорции, становящие угрозу международной финансовой стабильности. Обобщены причины и следствия глобального кризиса для разных групп стран. Доказано, что стабилизационные правительственные меры провоцируют возникновение так называемых вторичных дестабилизационных эффектов (глобальных фискальных разрывов) для мировой финансовой системы.

Ключевые слова: асимметрии глобального развития, финансовые дисбалансы, системные кризисные явления, системные риски и диспропорции, глобальный излишек ликвидности, глобальные фискальные разрывы.

Financial determinants of global development asymmetries intensification have been developed. The disproportions that threaten the international financial steadiness have been shown. The causes and consequences of global crisis for different groups of countries have been generalized. It has been proved that governmental stabilization means provoke the creation of so-called secondary destabilization effects (global fiscal spread) for the world financial system.

Key words: global development asymmetry, financial misbalance, systematic crisis phenomena, systematic risks and disproportions, global liquidity excesses, global fiscal spread.

Постановка проблеми. Сучасний світ на початку ХХІ століття зазнав радикальних політичних, економічних та соціальних змін. Трансформаційні процеси у світовому господарстві суттєво динамізувались і набули

системного характеру, створивши передумови для формування глобальної моделі економічного розвитку. Глибокі якісні зміни в характері і рушійних силах розвитку економічної системи з превалюванням глобальних форм її функціонування на основі інтернаціоналізації виробництва та обміну, зростання рівня транснаціоналізації та інтеграції національних економік призводять до модернізації технологічної основи сучасної ринкової економіки, утвердження універсальних стандартів життя та формування інститутів глобального управління. Проте глобалізація має суперечливий і асиметричний характер, що призводить до поглиблення глобальних фінансових дисбалансів, системних кризових явищ у світовій економіці і свідчить про нездатність забезпечити тривалу економічну рівновагу в глобальному масштабі. Світова економічна криза 2008-2009 рр. висвітлила суперечності сучасного механізму забезпечення фінансової стабільності та зумовила потребу в переосмисленні багатьох фундаментальних положень теоретико-концептуального характеру, покладених в основу функціонування світової економічної системи, а надто її фінансової складової.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. На вивченні фундаментальних причин виникнення глобальних фінансових дисбалансів та фінансових криз акцентують увагу А. Грінспен [1], П. Кругман [2; 3], М. Обстфельд [4], Дж. Стігліц [5; 6]. Практично усі вони погоджуються з тим, що сучасна світова фінансова криза не була несподіваною, вона історично зумовлена і вирізняється масштабністю та системним характером. Провідні західні вчені, визнані фінансові аналітики та експерти намагаються прогнозувати її часові виміри та глибину, роблять спробу окреслити стратегічні вектори формування нової архітектури глобальної економіки.

Пошуку першопричин останньої у часі світової кризи та стратегічним векторам розвитку глобальної фінансової системи у посткризовий період присвячена значна кількість наукових праць російських вчених, зокрема: А. Апокіна [7; 8], М. Головніна [9], Л. Грін [10], Ю. Данилевського [11], В. Данилова-Данільяна [12], А. Смірнова [13], Л. Черникової [14] та ін.

Не залишаються осторонь цих проблем і вітчизняні науковці. Зокрема, аналізу основних форм вияву асиметрій глобального розвитку, питанням структурного нагромадження фінансових дисбалансів присвячені праці О. Барановського [15], Т. Вахненко [16], П. Гайдуцького [17], В. Козюка [18], Д. Лук'яненка [19; 20], С. Науменкової [21], К. Паливоди [17], Я. Столярчук [19; 22] та ін.

Мета і завдання дослідження. При глибокому аналізі першопричин останньої у часі глобальної кризи виникає багато запитань, на які необхідно дати відповідь, перш ніж вибирати інструменти для нівелювання наслідків кризи чи попередження подібних процесів у майбутньому. В цьому контексті варто з'ясувати, які системні чинники лежать в основі сучасної глобальної кризи? Чи існує єдине джерело світової кризи, чи можливо збыглися декілька мало пов'язаних між собою явищ, що спостерігаються в

окремих регіонах і мають різні причини? Які диспропорції становлять загрозу забезпеченню міжнародної фінансової стабільності? Чому локальна криза на америкаському ринку незабезпечених іпотечних кредитів спровокувала настільки масштабну кризу всієї глобальної фінансової системи і перекинулася на реальний сектор світової економіки? Які економічні взаємозв'язки, інститути і технології взаємодії у світовій системі призвели до швидкого поширення її наслідків в інших країнах?

Не претендуючи на ексклюзивні наукові здобутки, можливо, у якихось аспектах припускаючись методологічних погіршностей, спробуємо висловити своє бачення окреслених проблем і проаналізувати вплив фінансових детермінант на поглиблення асиметрій глобального розвитку, поділяючи при цьому альтернативні погляди, що мають місце у дослідженнях українських вчених та враховують позиції представників світової економічної думки у цій сфері.

Виклад основного матеріалу. Останнім часом у світовій науковій і аналітичній літературі з питань міжнародної економіки та міжнародних фінансів особливої актуальності набувають дослідження проблем асиметрій глобального розвитку, причин їх виникнення, а також впливу останніх на світову економічну рівновагу. Залишаючи поза предметом дослідження дані аспекти, зауважимо, що сучасний характер асиметрій глобального розвитку вирішальним чином визначають фінансові детермінанти, оскільки сучасна глобальна економіка – це фінансова за змістом і вартісними пропорціями економіка. Обґрунтовуючи фінансовий характер глобальної економіки на початку XXI ст., А. Мовсесян наводить такі переконливі аргументи [23]:

- частка фінансового сектору у світовому ВВП різко зросла. В розвинутих країнах він став домінувати над реальним сектором як за питомою вагою у ВВП, так і за роллю в економіці;

- фінансові ринки значно випередили ринки товарів і послуг за обсягами, а ціни на деривативи (часто спекулятивні) почали здійснювати помітний, а іноді домінуючий вплив на ринки реальних товарів;

- частка фіктивного капіталу підприємств розвинутих країн переважає в структурі активів, а доходи від операцій на фінансових ринках займають суттєве місце в структурі їх доходів;

- населення розвинутих країн більшу частину своїх заощаджень трансформує у форму різних фінансових інструментів, а частка банківських депозитів скорочується;

- в умовах фінансової глобалізації відома формула К. Маркса " $G - T - G$ ", трансформувалася у виключно фінансову – " $G - G$ ": фактично товар, у традиційному розумінні, замінив фінансовий інструмент.

З огляду на вищезазначене, "фінансова сфера стала самодостатньою – вона черпає ресурси для свого росту в собі самій" [23]. Але водночас динамічний розвиток фінансового сектору глобальної економіки призвів до накопичення системних ризиків і диспропорцій, що стали визначальними де-

термінами поглиблення асиметрій глобального розвитку. Аналіз наукової літератури з цієї проблематики [7; 8; 13; 18; 19; 21; 22] дає підстави виокремити, в першу чергу, такі структурні глобальні дисбаланси, що становлять загрозу забезпеченню міжнародної фінансової стабільності й, зокрема:

1. Глобальна незбалансованість рахунків поточних операцій (перш за все, стійкий дефіцит рахунку поточних операцій платіжного балансу США, значна частина якого – парні дефіцити з Китаєм і країнами – експортерами нафти);

2. Скорочення частки промислово розвинутих країн у загальній сумі глобальних заощаджень за відповідного зростання обсягів заощаджень у країнах із ринками, що розвиваються (насамперед, це стосується країн Азії та експортерів нафти) – так званий “парадокс заощаджень” (global savings glut);

3. Збереження низького рівня реальних довгострокових відсоткових ставок у більшості країн та зниження норм інвестування майже в усіх промислово розвинутих країнах протягом останніх років докризового періоду, що стало однією із ключових причин поглиблення диспропорцій у розвитку фінансового й реального секторів світової економіки;

4. Перетворення фінансового сектору світової економіки, основу якого формує світовий фінансовий капітал із переважанням у ньому спекулятивних складових, на доволі самостійну сферу економіки у результаті домінування операцій із фінансовими активами;

5. Глобальний надлишок ліквідності як наслідок американської політики “легких грошей”;

6. Зміна спрямованості транскордонних потоків капіталу;

7. Збереження в більшості країн тенденції випереджального зростання інфляції порівняно зі збільшенням реального ВВП.

Враховуючи далеко неповний перелік фінансових дисбалансів, доводиться констатувати, що фінансовий глобалізм “надає світовому господарству, з одного боку, цілісної структури та внутрішньої єдності, а з другого – спричинює поглиблення асиметричності регіонального та структурно-функціонального розподілу глобального капіталу” [22, с. 176].

Практичну значимість дослідження проблеми глобальних дисбалансів важко переоцінити, адже мова іде про найбільші світові економіки: США, Японію, Китай, Європейський Союз. Від усвідомлення масштабності та гостроти цієї проблеми залежать адаптивні очікування динаміки світової фінансової системи, оскільки капітал “у пошуках сфер найбільш прибуткового свого вкладення призводить до високої турбулентності міжнародних фінансових потоків, формує передумови для хвилеподібних припливів капіталу в окремі країни та їхніх несподіваних відпливів, викликаючи в такий спосіб гострі кризові явища в економіці тих чи інших держав і регіонів світу” [22, с. 176].

Системний характер впливу фінансової глобалізації на національну економіку країн світу, з урахуванням її переваг та нових загроз і ризиків

зумовлюють необхідність кластеризації країн з урахуванням стадії циклічного розвитку та рівня соціально-економічної динаміки (табл. 1).

Щодо першого критерію, то варто зазначити, що при аналізі поточної кризи необхідно перш за все враховувати те, що держави, їх політичні та економічні об'єднання так само як і будь-які корпоративні системи є досить динамічними структурами. Вони проходять усі етапи життєвого циклу – виникнення, розвиток, спад і руйнування, від яких залежать результати їх взаємодії з навколишнім світом (як відомо, система на етапі підйому буде інакше реагувати на зміну ситуації, ніж на етапі спаду чи руйнування). Другий критерій дозволяє провадити міжкрайові порівняння щодо поглиблення розриву в економічному розвитку різних груп країн.

Таблиця 1
Кластеризація країн з урахуванням стадії циклічного розвитку та рівня соціально-економічної динаміки

Групи країн	I група в т. ч. провідні країни ЄС (Франція, Великобританія, Німеччина та ін.)	II група США, Японія	III група країни Близького Сходу, Росія, Іран, Венесуела та ін.)	IV група країни нової індустріальної хвилі (країни БРИК: Бразилія, Індія, Китай)
Загальна характеристика	Пройшли стадію максимального економічного розвитку	Країни інноваційного типу розвитку, в яких ринкова економіка виникла 100-150 років тому	Країни, що володіють великими запасами природних ресурсів (в т. ч. нафта, газ, метали)	Країни із значним надлишком робочої сили і низьким рівнем соціального захисту населення
Галузева структура економіки	Підтримують рівень свого благополуччя не за рахунок промислового виробництва, а за рахунок сфери послуг і доходів від інвестицій в країни, що розвиваються та розвинуті країни інноваційного типу розвитку	Інтенсивне економічне зростання в основному за рахунок інформаційних технологій	У структурі промисловості цих країн відсутні наукоємні виробництва; сировинний експорт складає суттєву частку ВВП	Швидко розвиваються за рахунок перенесення традиційних галузей виробництва, в т. ч. збиткових, трудомістких і "брудних" галузей з промислово розвинутих країн

Динаміка ВВП	Тривалий час досить низькі темпи економічного зростання 1,3-2,35%	Відносно високі середньорічні темпи зростання економіки – 3,4%.	Залежить від світових цін на експортовані мінеральні ресурси	Країни цієї групи наростили свій промисловий потенціал і стали світовими лідерами за сумарним приростом ВВП, але не доданої вартості (в Китаї, наприклад, приріст ВВП досяг у 2007 р. 11,4%)
Рівень соціальної захищеності населення	Дуже високий	Достатньо високий	Диференційований в розрізі різних країн	Дуже низький
Транскордонні потоки капіталу	Реінвестовані доходи європейських ТНК упродовж останніх років становили близько 30% сукупного приросту ІПП	Імпорт ІПП і боргових зобов'язань перевищує їх експорт	Найбільші експортери капіталу в корпоративні та державні цінні папери розвинутих країн	Значний притік іноземного капіталу
Причини вразливості до кон'юнктурних коливань глобальної економіки	Суттєве зниження доходів від експорту інвестицій на фоні значної енергетичної залежності та витратної політики соціального захисту населення	Дефіцит платіжного балансу США; високий рівень прихованої інфляції; спекулятивний фінансовий сектор	Цінові диспропорції в сировинному секторі поглиблюють розбіжності в показниках економічного зростання	Залежність від зовнішніх ринків збуту

¹Узагальнено автором за [24].

На основі узагальнення причин вразливості національних економік країн світу до кон'юнктурних коливань глобальної економіки (за даними табл. 1), доводиться констатувати, що світова криза 2008-2009 рр. поєднала одночасно дві кризи, які на перший погляд не пов'язані між собою. Перша – вини-

кла в США через економічну експансію Китаю, що призвела до дисбалансу у зовнішній торгівлі та руйнування ринкових механізмів в США. Друга криза виникла в Західній Європі через соціальну політику урядів цього регіону, що намагалися підняти рівень соціального захисту свого населення без збільшення випуску реальної продукції. Ця політика не збіглася із цілями країн – експортерів нафти і газу – щодо встановлення монопоЛЬНО високої ціни на свої енергоресурси. Іншими словами, виникло протиріччя між інтересами "грошових рантьє" і "природних рантьє". За таких умов суттєво модифікується модель розподілу світової економічної влади, коли поряд з поглибленням розриву в економічному розвитку різних груп країн, формуються й нові центри світового економічного суперництва, диверсифікується суб'єктна структура міжнародних конкурентних відносин, формуються нові центри нагромадження глобального капіталу.

Процес зміщення центру влади особливо рельєфно простежується в контексті формування глобального фінансового капіталу, який прагне до утворення центрально-периферійної структури національного і глобального простору. Як справедливо зазначає Л. Черникова, "входження до цієї структури на правах периферії означатиме зростання трансакційних витрат внаслідок необхідності сплачувати ренту глобальним і регіональним "центрам", підвищення залежності соціально-економічного розвитку країни від зовнішніх факторів" [14, с. 261-262] і, як наслідок, – призведе до поглиблення глобальної фінансової нестабільності та асиметричності глобального розвитку.

У продовження цієї думки наведемо хоча б такі факти. Сьогодні уже доводиться констатувати те, що фінансування урядами безпрецедентних за обсягами програм стимулювання економіки і підтримки фінансового сектору обертається нарощуванням державної заборгованості та підвищенням ризиків для суверенних балансів, що породжує нові загрози дестабілізації світової фінансової системи. Фактично процес скорочення корпоративної заборгованості супроводжується стрімким збільшенням державного боргу, що чинить тиск на рівень відсоткових ставок і посилює ризики суверенних дефолтів.

Безумовно, завдяки державному кредиту та політиці державних запозичень вдалося стримати руйнівний перебіг першої хвилі світової фінансової кризи, проте темпи накопичення державних боргів і нові ризики, пов'язані з борговими процесами, породжують небезпеку виникнення впродовж наступних років другої хвилі фінансової кризи. Про це переконливо свідчать такі цифри. У деяких економічно розвинутих країнах державний борг сягнув рекордно великих розмірів. Зокрема, на кінець 2009 року, за оцінками МВФ, у Японії він становив 219% від ВВП, в Італії – 115%, у Греції – 112%, у Великобританії – 85% від ВВП [25].

У контексті вищезазначеного звернемо увагу на те, що у докризовий період економіки більшості західних країн характеризувалися помірним співвідношенням державного боргу до ВВП. Однак застосування

дискреційних фіскальних стимулів, дія автоматичних стабілізаторів та витрачання державних коштів на підтримку фінансового сектору призвели до істотного зростання державної заборгованості (для порівняння: наприкінці 2007 р. і 2009 р. державний борг у Канаді становив відповідно 64% і 78% від ВВП; у Франції – 64% і 77%; у Німеччині – 63% і 79%; в Італії 103% і 116%; у США – 62% і 85% від ВВП [26, с. 18].

Одночасно дефіцит консолідованого бюджету країн Великої двадцятки у 2009 р. в середньому становив 7,9% від ВВП. Середній рівень дефіциту бюджету для країн Євросоюзу дорівнював у 2009 р. 7,5% від ВВП, в тому числі: в Австрії – 4,2% ВВП, у Великобританії – 11,6%, в Іспанії – 12,3%, в Італії – 5,6%, у Німеччині – 4,2%, у Португалії – 6,9%, у Франції – 7%, у Чехії – 6% ВВП. Рекордсменами за обсягами дефіциту бюджету в 2009 р. були Греція (12,9% ВВП) і США (12,5% ВВП) [26, с. 18].

Таким чином, посилення розбалансованості державних фінансів у багатьох розвинутих країнах світу спровокувало виникнення явища глобальних фіскальних розривів, поставивши під загрозу платоспроможність національних урядів і ставши одним із глобальних дисбалансів світової економіки.

Висновки. Глобальна криза 2008-2009 рр. дає підстави для таких принципово важливих висновків:

По-перше, ми стали свідками формування глобальної моделі розвитку, яка, інтегруючи структурні елементи світового господарства, надає йому внутрішньої цілісності та єдності на основі поглиблення інтернаціоналізації виробництва й обміну, зростання рівнів транснаціоналізації та взаємозалежності національних економік країн світу. І саме ці фундаментальні риси глобальної економіки, з одного боку, підвищують міжнародну мобільність факторів виробництва, а з іншого – через трансмісійний механізм, стають причинами поглиблення кризових явищ.

По-друге, доводиться констатувати, що сучасний фінансовий глобалізм має суперечливий і неоднозначний характер, а його вигоди та загрози розподіляються вкрай нерівномірно як у глобальному, так і в регіональному розрізах, що зумовлює наростання фрагментарності світового господарства, порушення його рівноваги, посилення багатополарності й асиметричності. Підсилена дією глобальних фінансових дисбалансів, асиметричність світового економічного розвитку стає причиною поглиблення структурних диспропорцій у світовій економіці.

По-третє, формування сучасних геоекономічних стратегій відбувається в умовах новітніх трансформаційних процесів у розвитку світової економіки, і зокрема: загострення антагонізму між глобальною експансією монополій та національним економічним суверенітетом країн світу, поглиблення диспропорцій щодо участі країн у глобальній економічній системі, посилення глобальної конкуренції у сфері виробництва та збуту товарів і послуг, поглиблення асиметрій у розвитку фінансового та реального секторів глобальної економіки.

По-четверте, в умовах поглиблення глобальних дисбалансів, що накопичилися у світовій економіці, остання у часі світова фінансова криза стала свого роду "спусковим крючком", що поклав початок масштабній системній корекції ринків, принциповим змінам регулюючих підходів, перегляду фундаментальних основ сучасної ринкової архітектури і самої ідеології ринку.

З огляду на вищезазначене, основні зусилля щодо забезпечення міжнародної фінансової стабільності найближчим часом будуть спрямовані на пом'якшення наслідків глобальних диспропорцій, які перетворюються на реальну загрозу дестабілізації світової економіки. Адже ці диспропорції підсилюють негативний вплив фінансової кризи на економічну систему, причому це стосується як країн, що розвиваються, так і розвинутих країн.

Виникає потреба у формуванні нової парадигми функціонування світової фінансової системи, яка має відповідати вимогам ХХІ століття. Можна виділити декілька важливих моментів, які необхідно враховувати при створенні нового архітектурного проекту:

По-перше, введення нового світового фінансового порядку, що має підвищити роль міждержавної координації у сфері фінансово-економічної політики, поліпшення системи моніторингу і контролю над фінансовими ринками.

По-друге, необхідним є відхід від надмірної централізації світової фінансової системи та її однополярності. Формування нової архітектури глобальної фінансової системи має ґрунтуватися на багатополарності (мова іде про можливу валютну регіоналізацію, створення регіональних центрів регулювання фінансового середовища).

По-третє, обмеження проциклічності у новій фінансовій системі. Економічна політика повинна мати антициклічний характер, забезпечувати рівномірне стійке зростання на не інфляційній основі, без обвалів і перегрівів як у сфері виробництва товарів, так і на світових фінансових ринках.

По-четверте, реорганізації потребує система наднаціонального регулювання, зокрема створення координаційного органу у сфері регулювання глобальних фінансових процесів.

Таким чином, завдання реструктуризації світової фінансової системи потребує подальших ґрунтовних, логічно завершених наукових досліджень, які б ґрунтувалися на новій парадигмі глобального розвитку.

Література:

1. Гринспен А. Епоха потрясений: Проблемы и перспективы мировой финансовой системы / Алан Гринспен; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 496 с.
2. Krugman P. New Economic Perspectives / Paul Krugman. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://neweconomicperspectives.blogspot.com/2009/07/krugmans-nev-cross-confirms-it-job.html/>.

3. Krugman P. The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008 / Paul Krugman. – New York: WW Norton & Co, 2008. – 224 p.
4. Obstfeld M. Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes / Maurice Obstfeld, Kenneth Rogoff // Asia and the Global Financial Crisis: Asia Economic Policy Conference. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://elsa.berkeley.edu/~obstfeld/globalimbalances2010.pdf/>.
5. Stiglitz J. Freefall: America, Free Markets and the Sinking of the World Economy / Joseph E. Stiglitz. – New York: WW Norton & Co, 2010. – 361 p.
6. Стиглиц Дж. Угрожение финансов в век строгой экономии / Джозеф Е. Стиглиц; Пер с англ. [Електронний ресурс]. – Режим загрузки: <http://media.blubrry.com/ps/media.libsyn.com/media/ps/stiglitz127.mp3/>
7. Апокин А. Проблема глобальных дисбалансов в мировой экономике / А. Ю. Апокин // Вопросы экономики. – 2008. – № 5. – С. 51-61.
8. Апокин А. Финансовая составляющая “проблемы глобальных дисбалансов” в мировой экономике / А. Ю. Апокин // Проблемы прогнозирования. – 2008. – № 4. – С. 123-129.
9. Головин М. Теоретические подходы к проведению денежно-кредитной политики в условиях финансовой глобализации / М. Головин // Вопросы экономики. – 2009. – № 4. – С. 42-58.
10. Гринин Л. Глобальный кризис в ретроспективе: краткая история подъемов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена / Л. Е. Гринин, А. В. Коротаев. – М.: Книжный дом “Либроком”, 2010. – 336 с.
11. Данилевский Ю. Влияние глобализации на экономику и финансы / Ю. А. Данилевский // Финансы. – 2003. – № 5. – С. 3-7.
12. Данилов-Данильян В. Глобальный кризис как следствие структурных сдвигов в экономике / В. Данилов-Данильян // Вопросы экономики. – 2009. – № 7. – С. 31-41.
13. Смирнов А. Кредитный пузырь и перколяция финансового рынка / А. Смирнов // Вопросы экономики. – 2008. – № 10. – С. 4-31.
14. Черникова Л. Сущность и формы проявления финансовой глобализации / Л. Черникова // Вестник института экономики РАН. – 2009. – № 1. – С. 254-262.
15. Барановський О. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання: Монографія / О. І. Барановський. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. – 754 с.
16. Вахненко Т. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко. – К.: Фенікс, 2006. – 536 с.
17. Гайдучкий П. Глобалізація економічної рецесії та фінансової нестабільності / П. І. Гайдучкий, К. В. Паливода // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 24-32.
18. Козюк В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності: Монографія / В. В. Козюк. – Тернопіль: ТНЕУ, “Економічна думка”, 2009. – 728 с.
19. Лук'яненко Д. Глобальні фінансові дисбаланси та їх макроекономічні наслідки / Дмитро Лук'яненко, Анатолій Поручник, Ярослава Столярчук // Журнал європейської економіки. – 2010. – Том 9 (1). – С. 73-92.
20. Спільний європейський економічний простір: гармонізація мегарегіональних суперечностей: Монографія / За заг. редакцією Д. Г. Лук'яненка, В. І. Чужикова. – К.: КНЕУ, 2007. – 544 с.

21. Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури: монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. – К.: Університет банківської справи, Центр наукових досліджень Національного банку України, 2009. – 384 с.
22. Столярчук Я. М. Глобальні асиметрії економічного розвитку: монографія / Я. М. Столярчук. – К.: КНЕУ, 2009. – 302 с.
23. Мовсесян А. Современные тенденции развития мировых финансовых рынков / А. Мовсесян // Банковское дело. – 2001. – № 6. – С. 17-20.
24. Рапопорт Г. Глобальный экономический кризис 2008-2009: истоки и причины / Г. Рапопорт, А. Герц // Вопросы экономики. – 2009. – № 11. – С. 18-31.
25. International Monetary Fund. World Economic Outlook Database. October 2009. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.
26. Богдан Т. Регулювання боргових процесів на новому етапі розвитку світової фінансової системи / Тетяна Богдан // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 8. – С. 18-24.