

## РОЗДІЛ 2. СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

### ФІНАНСОВИЙ БАЗИС МІЖНАРОДНОГО ЕКОНОМІЧНОГО ПОРЯДКУ FINANCIAL BASIS FOR INTERNATIONAL ECONOMIC ORDER

У статті розглянуто фінансову основу міжнародного економічного порядку, який у своєму розвитку еволюціонував від найпростішої колоніальної моделі до Британського фінансового порядку з подальшим переходом до Американського фінансового порядку. Характеризуючи характер дії закону інтернаціоналізації суспільного виробництва у глобальних координатах, можемо стверджувати, що в його надрах поступово формується ціла низка якісно нових законів, а розбудова глобальної моделі міжнародного фінансового порядку передбачає впровадження якісно нової системи міждержавної фіксації валютних курсів. Це передбачає, з одного боку, гармонізацію таких макроекономічних змінних, як інфляція та процентна ставка, а з іншого боку, вирівнювання реальних доходів громадян різних країн, що потребуватиме конвергенції їх фінансової та соціальної політики. Окреслено фундаментальні процеси фінансової глобалізації, які справляють потужний вплив на модернізацію фінансового базису міжнародного економічного порядку.

**Ключові слова:** економічний порядок, глобальний фінансовий порядок, світове господарство, криза, інтернаціоналізація, транскордонний рух капіталу, фіскальна політика.

В статье рассмотрена финансовая основа международного экономического

порядка, который в своем развитии эволюционировал от простейшей колониальной модели до Британского финансового порядка с последующим переходом к Американскому финансовому порядку. Характеризуя характер действия закона интернационализации общественного производства в глобальных координатах, можем утверждать, что в его недрах постепенно формируется целый ряд качественно новых законов, а развитие глобальной модели международного финансового порядка предусматривает внедрение качественно новой системы межгосударственной фиксации валютных курсов. Это предусматривает, с одной стороны, гармонизацию таких макроэкономических переменных, как инфляция и процентная ставка, а с другой стороны, выравнивание реальных доходов граждан разных стран, что требует конвергенции их фискальной и социальной политики. Определены фундаментальные процессы финансовой глобализации, которые оказывают мощное влияние на модернизацию финансового базиса международного экономического порядка.

**Ключевые слова:** экономический порядок, глобальный финансовый порядок, мировое хозяйство, кризис, интернационализация, трансграничное движение капитала, фискальная политика.

УДК 330.341

<https://doi.org/10.32843/bses.57-3>

**Кафтя М.А.**

аспірант кафедри міжнародного обліку та аудиту ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

**Kaftia Maksym**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

*The article deals with the financial basis of the international economic order, which in its evolution evolved from the simplest colonial model to the British financial order, with the subsequent transition to the American financial order. Characterizing the nature of the law of internationalization of social production in global coordinates, we can say that in its depths a number of new laws are gradually formed. In addition, the development of a global model of the international financial order involves the introduction of a qualitatively new system of interstate exchange rate fixation. This implies, on the one hand, the harmonization of such macroeconomic variables as inflation and interest rates, and on the other, the equalization of real incomes of citizens of different countries, which in turn will require convergence of their fiscal and social policies. Describing the existing systems of state control over cross-border movement of capital as an element of the international financial order, it should be noted that the cross-border flows of capital resources in the world financial system are inextricably linked to the threat of restrictive measures on capital accounts in different countries of the world. The current global process of providing international liquidity cannot be overlooked. This threat stems from the fact that the international status of the national currency is a natural monopoly of a country in the sense of its ability to be the currency of settlements in international transactions. The fundamental processes of financial globalization, which have a strong influence on the modernization of the financial base of the international economic order, are outlined. And the development of the global format of the international financial order implies a radical reform of all its components – the exchange rate regime and the current system of currency and balance of payments regulation; systems of state control over cross-border movement of capital; ensuring international liquidity; as well as the institutional system for regulating the international monetary system. This will require deepening of intergovernmental co-operation in the area of convergence of its monetary and monetary policies with the delegation of some functions to the regional and supranational level.*

**Key words:** economic order, global financial order, world economy, crisis, internationalization, cross-border capital flows, fiscal policy.

**Постановка проблеми.** Функціонування світового господарства, складовими елементами якого є національні економіки країн, їх суб'єкти та взаємозв'язки між ними, характеризується низкою закономірностей та певним порядком. У доглобалізаційну епоху у світі панувала національно орієнтована модель міжнародного фінансового порядку, яка базувалась на домінуванні національних економічних інтересів країн у формуванні та структурній динаміці розвитку їх фінан-

сових ринків, розбудові їх інституційної системи, а також реалізації національних політик щодо регулювання міжнародних потоків капіталу, запровадження обмежень на операції з капітальними рахунками, коригування макроекономічної політики та ухвалення управлінських рішень у сфері макропруденційного регулювання. Однак уже з початку 1990-х років національно орієнтована модель досягла своїх граничних меж через критичне загострення антагонізму між формою органі-

зації глобальних процесів суспільного відтворення та діючими товарно-грошовими відносинами. У своєму розвитку міжнародний фінансовий порядок еволюціонував від найпростішої колоніальної моделі до Британського фінансового порядку з подальшим переходом до Американського фінансового порядку. Міжнародний фінансовий порядок у процесі свого еволюційного розвитку зазнавав постійних модифікацій і трансформацій та потребує поглибленого дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Проблематиці міжнародного економічного (фінансового) порядку присвятили свої дослідження як зарубіжні, так і вітчизняні вчені, такі як З. Бжезінський, О. Білорус, Л. Бялашевич, С. Гантінгтон, Д. Лук'яненко, А. Поручник, Я. Столярчук, В. Смолянчук, Б. Ейченгрін, С. Ларрабе, Дж. Егню.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є розкриття фінансової основи міжнародного економічного порядку та узагальнення компонентів глобального фінансового порядку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.**

Міжнародний фінансовий порядок у процесі свого еволюційного розвитку в останні сто п'ятдесят років зазнавав постійних модифікацій і трансформацій щодо як суб'єктної структури світових валютно-фінансових відносин, так і їх об'єктної, інституційної та регуляторної системи, а також кількісно-якісних характеристик світового фінансового середовища. В основі цих трансформацій лежить насамперед об'єктивна дія всезагального економічного закону інтернаціоналізації виробництва у широкому значенні категорії «виробництво». Як відомо, він виражає внутрішньо необхідні, сталі та суттєві зв'язки між процесом переростання економічним способом виробництва меж національних країн, з одного боку, й поступовим формуванням механізму поєднання особистісних та речових факторів виробництва, взаємодії людини з природою та створення при цьому необхідних матеріальних і духовних благ, відтворення самої людини на інтернаціональному рівні, з іншого боку.

Характеризуючи характер дії закону інтернаціоналізації суспільного виробництва у глобальних координатах, можемо стверджувати, що в його надрах поступово формується ціла низка якісно нових законів. За своєю природою вони відбивають докорінні трансформації, яких зазнали техніко-економічні та організаційно-економічні відносини й відносини економічної власності за умов динамізації економічного глобалізму. Одним з таких законів, що зародився на базі закону інтернаціоналізації виробництва, а згодом «відпочувався» від нього, є закон інтернаціоналізації фінансової сфери. Цей закон, на нашу думку, виражає внутрішньо необхідні, сталі та суттєві зв'язки між процесом наростаючого за масштабами й диверсифікованого за структурою транскордонного руху

фінансових активів, з одного боку, і поступовим формуванням механізму нагромадження у світовому господарстві фінансових диспропорцій між накопиченням та споживанням фінансового капіталу у регіональному й галузево-секторальному вимірах, з іншого боку. Підтвердженням цього є, зокрема, прогностичні оцінки авторитетних міжнародних експертів, згідно з якими питома вага фінансових послуг у глобальному валовому внутрішньому продукті вже до 2020 року перевищить 10% [1, с. 9].

З огляду на таку методологічну засаду трансформація міжнародного фінансового порядку може бути кваліфікована як процес незворотних, векторно спрямованих і закономірних кількісно-якісних змін у світовій фінансовій системі, пов'язаних насамперед із забезпеченням міжнародної ліквідності, переліком провідних національних валют, що торгуються на глибоких і високоліквідних фінансових ринках, а також системою контролю за обмінними курсами й транскордонними потоками капіталу. Ці зміни, як засвідчує міжнародний досвід, впроваджуються у світову фінансову практику або через інститути світового фінансового управління, або рішеннями національних урядів держав-лідерів. В інших випадках міжнародний фінансовий порядок набуває більшою мірою спонтанного, ніж організованого характеру [2, с. 21]. Як приклад можна навести перехід країн до режиму плаваючих валютних курсів, який хоча й не був передбачений жодними міжнародними угодами (на відміну від обов'язкових вимог Бреттон-Вудського монетарного режиму), однак набув загальносвітового поширення. Основною причиною цього є найбільша адекватність гнучкого валютного курсу сучасним умовам глобалізації міжнародних фінансових ринків у контексті потужного впливу валютно-курсової політики на динаміку макроекономічного зростання країн та можливостей кращого пристосування їх національних економік (за умов реалізації незалежної монетарної політики) до внутрішніх і зовнішніх фінансових шоків [3, с. 32]. Не випадково більшість країн перейшла до режиму плаваючих валютних курсів (хоча з інструментами таргетування інфляції) саме в кризові періоди національних бізнес-циклів: Аргентина зробила це у 1991 році, Бразилія – у 1975 році (як реакція на розпад Бреттон-Вудської системи), Швеція – у 1993 році, ціла низка країн азійського мегарегіону – у 1998 році. Подібні приклади можна продовжувати.

З іншого боку, вищеназвані кількісно-якісні зміни у світовій фінансовій системі спричиняють регулярне досягнення світовою фінансовою системою критичного рівня розбалансування, отже, її перманентні «перезавантаження» на якісно нових організаційних, економічних, інструментальних та інституційно-регуляторних засадах. Не випадково

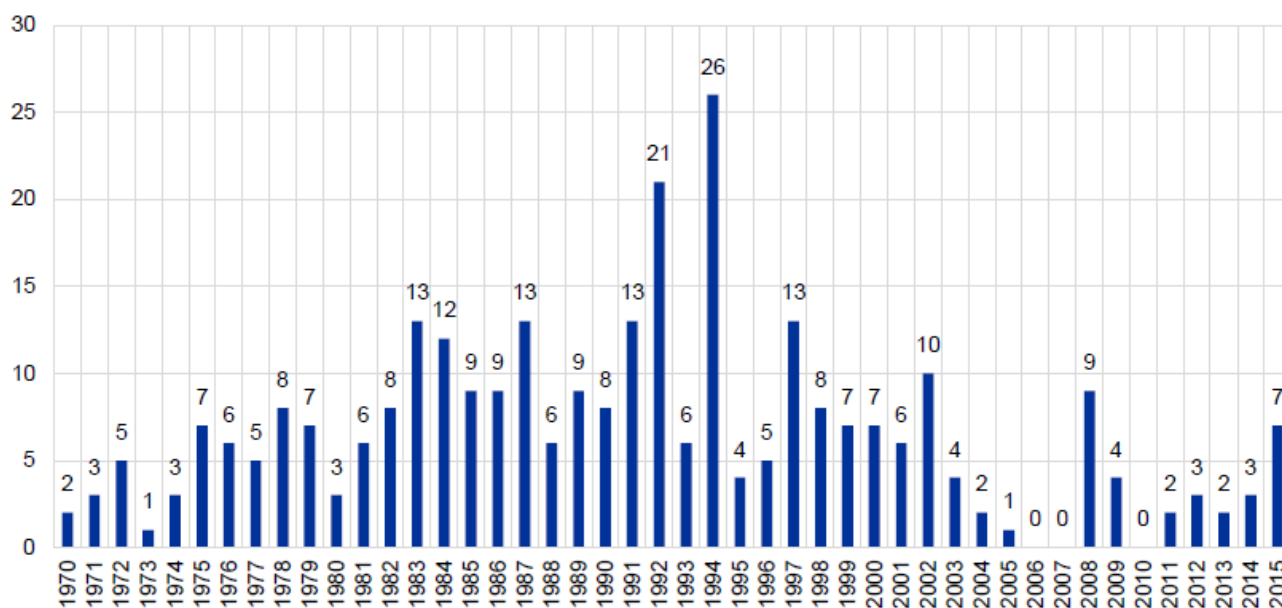


Рис. 1. Чисельність валютних криз у світі у 1970–2015 роках

Джерело: [4, с. 27]

кожен етапний перехід світовою фінансовою системою на якісно вищий щабель розвитку упродовж усього історичного періоду світогосподарського розвитку завжди відбувався через фінансові кризи, що забезпечували повне оновлення способів, інструментів та інститутів міжнародного фінансового обігу у рамках світового господарства, а також усіх його структурних елементів. У цьому контексті достатньо сказати, що упродовж останніх шістдесяти років у рамках четвертої довгої хвилі світогосподарської динаміки (1950–2000 роки) світова економіка зазнала понад 100 рецесій, що характеризувались різною тривалістю та різним ступенем порушення світової фінансово-економічної рівноваги. Тільки з 1970 року до 2015 року у світі відбулось 306 валютних криз (рис. 1), серед яких найбільший вплив на порушення світогосподарської рівноваги справили криза у Латинській Америці у 1992 році, текільська криза 1994 році, азійська криза 1997 році та глобальна економічна криза 2007–2010 років.

При цьому найбільші кризові «провали» фінансових ринків спостерігаються переважно після запровадження лібералізаційних режимів у регулюванні національних фінансових ринків, коли у відповідь на об'єктивні потреби розширення емісійного пропонування грошового ресурсу країни найчастіше вдаються до допуску фінансових посередників до реалізації не притаманних їм операцій у сфері обігу фінансових ресурсів. Серед прикладів можна навести, зокрема, ухвалення у 2000 році Конгресом США Закону Гремма-Ліча-Блайлі, який, прийшовши на зміну Закону Гласса-Стігала 1933 року, поклав кінець функціональному принципу регулювання американського фінансо-

вого ринку щодо обов'язкового розділення депозитних та інвестиційних функцій банків, а також запустив у дію цілу низку жорстких обмежень щодо запровадження процентних ставок за строковими та ощадними вкладками банківських установ. У результаті цього банки холдингового типу здобули практично необмежені можливості щодо злиттів та поглинань з фінансовими бізнес-структурами, а також активно включились у ринковий обіг фінансових активів способом виконання перетворених функціональних компетенцій.

Відбиваючи за своєю природою, рушійними силами й механізмами поширення модифікації коротких економічних циклів (зменшення глибини кризових «провалів» економічних систем, зростання регулярності криз, пріоритетність надвиробництва основного капіталу порівняно з надвиробництвом товарів, відсутність різкого зниження цін на товари та послуги у передкризові періоди тощо [5, с. 105]), ці фінансово-економічні кризи є відображенням глибоких якісних змін у системі світового господарства та міжнародних валютно-фінансових і кредитних відносинах. Йдеться насамперед про системну модернізацію технологічного базису суспільного виробництва (з його переходом від п'ятого до шостого технологічного укладу й формуванням фрагментарних ознак сьомого укладу), динамічно зростаюче фінансування та соціалізацію світової економіки, інноватизацію усіх сфер людської життєдіяльності, а також імплементацію в усі сфери суспільного відтворення заходів та інструментів інноваційного менеджменту.

Не слід скидати з рахунків одночасне накладання у просторі та часі в кінці 2000-х – на початку 2010-х років структурної, фінансової, банків-

ської, інвестиційної та валютної криз, а також криз ресурсного надспоживання й гіперфінансування [1, с. 13], що свідчить про явно виражені ознаки «гібридизації» фінансово-економічних криз, важелі та інструменти виходу з яких ще не розроблені в нинішній глобальній регуляторній парадигмі. Так, відповідно до даних Міжнародного валютного фонду, у період напередодні глобальної економічної кризи 2007–2010 років активними акторами процесів фінансового глобалізму були не тільки високо інтегровані фінансові ринки держав-лідерів, але й ринки країн, що розвиваються, котрі на 30–50% обсягу своєї капіталізації були «вбудовані» у структуру глобального ринку фінансового капіталу [6, с. 12].

На нашу думку, аналіз глобальної моделі міжнародного фінансового порядку має проводитись через призму його компонентного складу. Так, ще у 1977 році у своїй праці «Невдача світової грошової реформи 1971–1974 років» Дж. Уільямсон визначив чотири компоненти глобального фінансового порядку, такі як режим обмінного курсу та діюча система регулювання валютного курсу й платіжного балансу; ступінь «конвертованості ринку»; постачання резервних активів; інституційна система регулювання міжнародної монетарної системи (МВФ) [7, с. 1].

Щодо режиму обмінного курсу, то він, як відомо, має сьогодні трьохкритеріальну оціночну природу відповідно до так званої монетарної трилеми. Йдеться про неможливість одночасної реалізації національними органами монетарного регулювання трьох ключових компонент грошово-кредитної політики, таких як забезпечення стабільності обмінного курсу національної валюти, вільний транскордонний рух капіталу та незалежна грошова політика. Інакше кажучи, якщо є потреба залучення капітальних ресурсів для стимулювання макроекономічного зростання й реалізації державою незалежної грошової політики, то їй слід відмовитись від режиму фіксованого валютного курсу. Так, за умов фіксації валютного курсу певною мірою «розмивається» незалежність національної монетарної політики щодо забезпечення внутрішньої економічної рівноваги. Йдеться про неможливість впливу процентних ставок центрального банку на стабільність цін, стимулювання кредитних відносин та динаміку макроекономічного зростання, отже, перетворення інструментів валютного курсу й валютних інтервенцій на головний канал впливу на обсяг грошової маси в обігу. Головними ж інструментами державного регулювання цін, зайнятості та макроекономічного зростання стають бюджетна політика й система державних видатків. Фіксований валютний курс має сенс лише доти, поки державний борг і державний дефіцит не досягли критичного значення, інакше він є програтним варіантом [8, с. 77].

Між тим розбудова глобальної моделі міжнародного фінансового порядку передбачає впровадження якісно нової системи міждержавної фіксації валютних курсів. Це передбачає, з одного боку, гармонізацію таких макроекономічних змінних, як інфляція та процентна ставка, а з іншого боку, вирівнювання реальних доходів громадян різних країн, що потребуватиме конвергенції їх фіскальної та соціальної політики. Важливо також, щоб у глобальному вимірі країни мали конвергентний рівень продуктивності праці, а також рівноправний доступ до інноваційних технологій і міжнародних ринків капіталу [9, с. 28].

Крім того, глобальна модель міжнародного фінансового порядку передбачає як обов'язковий компонент впровадження криптовалют з комп'ютерними вузлами, керованих блокчейном і рівномірно розподілених на міждержавному рівні. Найбільш ймовірним сценарієм є наділення функціями роботи з криптовалютами центральних банків країн, котрі здійснюватимуть нагромадження у них своїх офіційних валютних резервів. З іншого боку, криптовалюти можуть слугувати проміжним платіжним засобом у міжнародній торгівлі – свого роду санкціонованою національним урядами мережею “Ripple” [10, с. 395]. Завдяки цьому міжнародне співтовариство зможе домогтись радикального зниження трансакційних витрат на міжнародні трансфери, отже, стимулювати розвиток бізнесу, торгівлі, експорту та інновацій.

Характеризуючи діючі системи державного контролю за транскордонним рухом капіталу як елементу міжнародного фінансового порядку, маємо відзначити, що транскордонні потоки капітальних ресурсів у світовій фінансовій системі нерозривно пов'язані із загрозами вжиття різними країнами світу обмежувальних заходів на операції з капітальними рахунками платіжних балансів. Причому несподіване впровадження повної заборони на подібні операції є сьогодні чи не найголовнішою рисою глобальної моделі фінансового порядку. Світовий досвід засвідчує, що головною мотивацією запровадження заборони є зменшення притоку капіталу нерезидентів за попередні 20 кварталів щонайменше на одне стандартне відхилення, коли це зниження триває більше одного кварталу або коли скорочення потоків становить два стандартні відхилення порівняно з попереднім середнім значенням упродовж одного кварталу. Дані [2, с. 42] показують, що у 1991–2015 роки у світі було зафіксовано 46 епізодів запровадження повної заборони на вивіз капіталу.

Є всі підстави говорити про наявність чітко виражених міжкраїнових і міжчасових відмінностей у заходах та механізмах реалізації країнами фінансової, фіскальної і грошово-кредитної політики. Так, упродовж 2003–2015 років монетарна політика багатьох країн світу була більш

«м'якою» порівняно з періодом 1991–2002 років, тоді як фіскальна політика, навпаки, зазвичай посилювалась у відповідь на запровадження обмежень на операції з капітальними рахунками. Це притому, що масштаби фіскальної консолідації за різними країнами були значно меншими у 2003–2015 роках порівняно з 1991–2002 роками. Це свідчить про значну переорієнтацію антикризових макроекономічних політик держав щодо посилення фіскальних механізмів стабілізації фінансових ринків без проведення політики фіскальної консолідації задля зменшення доступності фінансування. Завдяки цьому центральні банки держав досягають головних цілей, якими є послаблення монетарних умов бізнесдіяльності та девальвації курсів національних валют, завдяки чому значною мірою послаблюється інфляційний тиск на економіку. Водночас подальше розширення міжнародних ринків капіталу та нарощування їх капіталізації суттєво розширюють можливості країн, що розвиваються, щодо стабілізації своїх фінансових систем та захисту від глобальних фінансових шоків. Запорукою цього є як їх потужні грошово-кредитні й фіскальні позиції, так і своєчасна реалізація механізмів антициклічного регулювання.

На особливу увагу заслуговує також сучасний глобальний процес забезпечення міжнародної ліквідності. Як відомо, спроможність кожної країни своєчасно та безперервно здійснювати платежі за своїми міжнародними зобов'язаннями забезпечується міжнародними ліквідними засобами. За визначенням М. Флемінга, їх репрезентують ресурси, які легко доступні для органів грошово-кредитного регулювання, що використовуються для фінансування дефіциту платіжного балансу та забезпечення стабільності обмінного курсу національної валюти. У сучасних глобальних умовах, коли активними учасниками транскордонних фінансових операцій є не тільки банки й корпоративний сектор, але й домогосподарства та підприємства немонополізованого сектору, суттєво зростають потоки ліквідних коштів. Як показують дані [2, с. 42], після зростання міжнародної ліквідності у 1980–2010 роках з 0,3% до 0,6% глобального валового внутрішнього продукту (під впливом різкого збільшення вартості світових резервних валют, державних облігацій та золотих запасів) до 2015 року вона зменшилась до 0,3% світового ВВП. Це притому, що за багатьма країнами світу процентні ставки досягли нульового рівня, що мало б значно розширити міжнародну ліквідну базу за рахунок включення до її складу високоякісних інвестиційних активів, залучених у транскордонні фінансові операції. Таким чином, за збереження цього негативного тренду світова фінансова система може опинитись під загрозою наростаючого дефіциту міжнародної ліквідності.

Ця загроза впливає з того факту, що міжнародний статус національної валюти є природною монополією тієї чи іншої країни щодо її здатності бути валютою розрахунків у міжнародних операціях. Водночас за умов нездатності країни забезпечити своєю валютою міжнародну ліквідність актуалізується проблема щодо створення інших, наднаціональних джерел міжнародної ліквідності.

Сьогодні в авторитетних міжнародних колах розглядається питання щодо того, за рахунок яких активів може бути розширена міжнародна ліквідна база. Як альтернативу розглядають, зокрема, проєкт створення нового виду спеціальних прав запозичення (СПЗ), що виконуватиме роль повноцінної валюти. Вони мають продаватись центральним банкам країн, що здійснюватимуть емісію міжнародних валют в обмін на грошовий ресурс, що обертатиметься на їх внутрішніх ринках. У такий спосіб збільшуватимуться зовнішні активи країн, на відміну від сучасних СПЗ, що лише включаються у процес перерозподілу наявних вимог до ліквідних активів країн, валюти яких формують кошик СПЗ [11, с. 24]. Цілком зрозуміло, що ринковий обіг нових СПЗ потребуватиме не тільки створення ринків приватного капіталу, на яких здійснюватимуться операції з їх купівлі-продажу та погашення за їх допомогою приватних операцій, але й кардинальних змін у відповідальності Міжнародного валютного фонду та автономії центральних банків країн. Крім цього, має бути суттєво збільшені запаси діючих СПЗ, щоб компенсувати зниження пропозиції міжнародної ліквідності.

Ще один варіант нарощування вартісних обсягів міжнародної ліквідності – це розширення переліку резервних валют та інших безпечних і ліквідних міжнародно прийнятних активів, що дасть змогу згенерувати так званий ефект мережі. Їх групу можуть репрезентувати регіональні валюти та високоякісні державні активи, емітовані національними урядами тих країн, що мають високо капіталізовані, ліквідні та глибокі фінансові ринки. Щодо «ефекту мережі», то він породжений використанням у сучасних фінансових операціях високошвидкісних комунікацій, завдяки яким економічні агенти не тільки отримують усі котирування в реальному часі, але й мають можливість порівнювати ціни на різні фінансові активи. Це стосується не тільки високошвидкісних трейдерів, які використовують сервери «EBS» і «Thomson-Reuters», але й великих фінансових установ з масштабними міжбанківськими електронними платформами та роздрібних інвесторів.

Нарешті, інституційна система регулювання міжнародної монетарної системи у глобальній моделі міжнародного фінансового порядку має бути суттєво реорганізована на основі значного розширення функціональних компетенцій діючих органів міжнародного фінансового управління. Так,

ще у 2011 році у заключній Декларації саміту Великої двадцятки, що відбувся у Каннах, було наголошено на нагальній необхідності досягнення Міжнародним валютним фондом більшого прогресу у царині розбудови інтегрованої та об'єктивної системи наглядового контролю за функціонуванням світової фінансової системи. Вона має включати не тільки наднаціональну політику щодо глобального фінансового сектору, національних податкових, грошово-кредитних та курсових механізмів, але й прогнозування їх впливу на світову фінансову стабільність і рівновагу. Досягнення цієї стратегічної мети лежить насамперед у площині розширення функціональних компетенцій МВФ щодо регулярного моніторингового контролю за процесами транскордонного руху капітальних ресурсів та каналів їх переказу, кардинальної модернізації діючого інструментарію національного управління рухом капіталу, діагностики процесів нагромадження глобальних валютних резервів та їх державної структури, а також розроблення та імплементації у регуляторну практику надійної та об'єктивної системи глобальних показників ліквідності з урахуванням системного впливу факторів глобальної фінансової нестабільності. Важко переоцінити важливість контролю з боку МВФ рівня відхилення валютних обмінних курсів та вдосконалення системи його оцінки [12, с. 4].

**Висновки з проведеного дослідження.** Підбиваючи підсумок, наголосимо на тому, що розбудова глобального формату міжнародного фінансового порядку передбачає кардинальне реформування усіх його складових частин, а саме режиму обмінного курсу та діючої системи регулювання валютного курсу й платіжного балансу; системи державного контролю за транскордонним рухом капіталу; забезпечення міжнародної ліквідності; інституційної системи регулювання міжнародної монетарної системи. Це потребуватиме поглиблення міждержавної взаємодії у сфері конвергенції своїх грошово-кредитних і монетарних політик з делегуванням частини функцій на регіональний та наднаціональний рівні.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Білорус О. Політекономія світ-системи фінансово-економічного глобалізму: нові тенденції та закономірності розвитку глобального фінансового порядку. *Фінанси України*. 2015. № 6. С. 9–13.
2. Eichengreen B. Global monetary order. The future of the international monetary and financial architecture. *Conference proceedings*. Sintra, Portugal. 2016. P. 21–45.
3. Міщенко В. та ін. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України : науково-аналітичні матеріали. Київ : Національний банк України ; Центр наукових досліджень, 2010. 332 с.

4. The future of the international monetary and financial architecture. *Conference proceedings*. Sintra, Portugal. 2016. P. 46–52.

5. Лук'яненко Д. та ін. Антициклічне регулювання ринкової економіки: глобалізаційна перспектива : монографія. Київ : КНЕУ. 2010. 325 с.

6. Галенко О., Столярчук Я., Шлапак А. Фінансові ринки Південно-Східної Азії: диверсифікаційна панорама : монографія. Київ : Фенікс, 2016. 428 с.

7. Williamson J. The Failure of World Monetary Reform 1971-1974. *Sunbury-on Thames: Nelson & Sons*. 1977. P. 1–19.

8. Буковинський С., Унковська Т. До питання оптимізації стратегії монетарної політики Національного банку України. *Економічна теорія*. 2014. № 2. С. 71–80.

9. Кузнецов О. Стабілізація світової валютної системи в контексті теоретичних підходів Дж.М. Кейнса. *Вісник Національного банку України*. 2012. Березень. С. 20–29.

10. Винья П., Кейси М. Епоха криптовалют: як биткоин і блокчейн меняют мировой экономический порядок. Москва : Манн, Иванов и Фербер, 2018. 395 с.

11. Truman E. The G-20 and International Financial Institution Governance Working Paper. *Peterson Institute for International Economics*. 2010. September. P. 10–13.

12. Cannes Summit Final Declaration "Building Our Common Future: renewed collective action for the benefit of all". URL: <http://www.g20.utoronto.ca/2011/2011-cannes-declaration-111104-en.html> (дата звернення: 05.10.2020).

#### REFERENCES:

1. Bilorus O. (2015) Politekonomiia svitsystemy finansovo-ekonomichnoho hlobalizmu: novi tendentsii ta zakonomirnosti rozvytku hlobalnoho finansovoho [Political economy of the world system of financial and economic globalism: new trends and patterns of development of global financial]. *Finance of Ukraine*, no. 6, pp. 9–13.
2. Eichengreen B. (2016) Global monetary order. The future of the international monetary and financial architecture. *Conference proceedings*. Sintra, Portugal, p. 21–45.
3. Mishchenko V. (2010) Hnuchkyi rezhym kursoutvorennia: etapy zaprovadzhennia ta mozhyvi naslidky dlia ekonomichnoho rozvytku Ukrainy: Naukovo-analitychni materialy. [Flexible Course Formation: Stages of Implementation and Possible Implications for Ukraine's Economic Development: Scientific and Analytical Materials]. Kyiv: National Bank of Ukraine. Center for Scientific Research. (in Ukrainian)
4. The future of the international monetary and financial architecture. *Conference proceedings* (2016) Sintra, Portugal, p. 46–52.
5. Lukianenko D. (2010) Antytsyklichne rehuliuvania rynkovoї ekonomiky: hlobalizatsiina perspektyva [Anti-cyclical regulation of a market economy: a globalization perspective]. Kyiv: KNEU. (in Ukrainian)
6. Halenko O., Stoliarchuk Ya., Shlapak A. (2016) Finansovi rynky Pivdenno-Skhidnoi Azii: dyversyfikat-

siina panorama: monohrafiia [Financial markets of Southeast Asia: diversification panorama: monograph]. Kyiv: Feniks. (in Ukrainian)

7. Williamson J. (1977) The Failure of World Monetary Reform 1971–1974. *Sunbury-on Thames: Nelson & Sons*, p. 1–19.

8. Bukovynskyi S., Unkovska T. (2014) Do pytannia optymizatsii stratehii monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy [On the Optimization of the Monetary Policy Strategy of the National Bank of Ukraine]. *Economic theory*, no 2, p. 71–80.

9. Kuznetsov O. (2012) Stabilizatsiia svitovoi valiutnoi systemy v konteksti teoretychnykh pidkhodiv Dzh.M. Keinsa [Stabilization of the world monetary system in the context of the theoretical approaches of

J.M. Keynes]. *Bulletin of the National Bank of Ukraine*, March 2012, pp. 20–29.

10. Vynia P., Keisy M. (2018) Epokha kryptovaliut: kak bytkoyn y blokchein meniaiut myrovoi ekonomycheskyi poriadok [Cryptocurrency age: how bitcoin and blockchain are changing the world economic order]. Moscow: Mann, Ivanov I Ferber. (in Russian)

11. Truman E. (2010) The G-20 and International Financial Institution Governance Working Paper. *Peterson Institute for International Economics*, p. 10–13.

12. Cannes Summit Final Declaration “Building Our Common Future: renewed collective action for the benefit of all”. Available at: <http://www.g20.utoronto.ca/2011/2011-cannes-declaration-111104-en.html> (accessed 5 October 2020).