

СВІТОВА КРИЗА 2008–2009 РОКІВ: ВІД ГРУПОВОЇ ТЕРАПІЇ ДО САМОЛІКУВАННЯ

У статті розглянуто основні етапи формування сучасної архітектури міжнародної фінансової системи. Виділено ключові проблеми зміни суб'єкта регулювання. Наведено приклади антикризових заходів.

Ключові слова: фінансова криза, антикризові заходи, система регулювання міжнародних фінансів.

Криза 2008–2009 рр. вплинула на фінансову систему світу, однак не змінила важливості ключового питання серед багатьох актуальних, які розглядають під час скрути (незалежно від її масштабів), – пошук антикризових заходів та їх ефективність. Глобальний характер кризи додав труднощів у реалізації перевірених часом національних пакетів антикризової політики, виявив слабкі місця у їх дієвості на міжнародній площині. Це змусило наукову спільноту переглянути традиційні підходи та власні погляди на проблему й розпочати пошук нових методів подолання кризових явищ.

У контексті дослідження передумов, причин та особливостей останньої світової фінансової кризи вагомий внесок зробили вітчизняні вчені та практики. З цього приводу доречно згадати праці С. Аржевітіна, О. Барановського, В. Гейця, І. Кравченко, В. Міщенко, Т. Смовженко, О. Сугоняко, А. Шаповалова, у яких подано комплексну характеристику розгортання та наслідків кризи в Україні. Однак із точки зору розробки дієвих заходів та запобігання різномасштабним кризам дослідження далеко не завершені. У частині аналізу глобальної складової сучасної кризи практично нерозробленими залишаються аспекти, пов'язані із системою регулювання міжнародних фінансів. У зв'язку з цим мета статті – розглянути кризу 2008–2009 рр. крізь призму особливостей сучасної архітектури світових фінансів, визначити ключові проблеми її модернізації з точки зору ефективності запропонованих антикризових заходів.

Сьогодні у науковій і спеціальній літературі серед найбільш затребуваних, а отже, актуальних є низка праць, у яких представлено результати досліджень і фахових експертних оглядів щодо стану та перспектив розвитку світових фінансових ринків. Серед причин такого активного обговорення можна назвати й усвідомлення зв'язку економічної кризи 2007–2009 рр. із на-

слідками лібералізації фінансових ринків, що розпочалась на початку 90-х років за відсутності ефективної системи регулювання міжнародного руху капіталів. На думку фахівців, ситуація зумовлена специфікою сучасного етапу розвитку міжнародної фінансової системи. Якщо в історії розвитку міжнародних фінансових ринків виділити три періоди (див. табл. 1), то кожен із них вирізнятиметься домінуванням того чи іншого, властивого часовому періоду механізму міжнародного руху капіталів [1].

Російський дослідник С. Афонцев зазначає, що в епоху облігаційних залучень основними фінансовими інструментами, що обслуговували міжнародний рух капіталів, були державні облігації та гарантовані державою облігації великих компаній. Оскільки покупцями виступали приватні інвестори, це зумовлювало низький рівень ризиків для світової фінансової системи, що, у свою чергу, означало низьку готовність до мобілізації міжнародних зусиль на боротьбу у випадку суверенних дефолтів (тобто відмови національних урядів від своїх боргових зобов'язань).

Інша ситуація складалася в епоху банківського кредитування. Хоча у цей період основними позичальниками були знову ж таки суверенні держави, кредиторами стали вже великі міжнародні фінансові установи. Унаслідок нагромадження значних боргів урядами країн, що розвиваються (які активно залучали кошти під реалізацію політики імпортозаміщення наприкінці 70-х років), виникли великі проблеми у міжнародних банках, а це вже створювало серйозні загрози для світової фінансової системи. Міжнародна спільнота запропонувала дві стратегії подолання боргової кризи 1980-х років: перша передбачала формування консорціумів банків-кредиторів (часто за активною участю урядів розвинених держав) для реструктуризації заборгованості країн-боржників і надання їм антикризової позики. Друга – активне залучення міжнародних фінансових організацій

Таблиця 1. Періоди розвитку міжнародних фінансових ринків

Період	Позичальники	Кредитори	Ключові ризики	Загрози міжнародній фінансовій системі
Епоха облігаційних позик (середина XIX ст. – 1914 р.; 1918–1929 рр.)	Суверенні держави, великі компанії	Фізичні особи	Ризик суверенного дефолту	Низькі (збитки приватних інвесторів)
Епоха банківського кредитування (1950–1980-ті роки)	Суверенні держави	Провідні міжнародні банки	Ризик суверенного дефолту	Високі (банкрутство великих банків)
Епоха інвестування у фінансові інструменти приватного сектору (середина 1990-х років і донині)	Економічні суб'єкти приватного сектору	Економічні суб'єкти приватного сектору	Дефіцит міжнародної ліквідності, девальвація валют в умовах масового відтоку капіталів	Високі (банкрутство найбільших фінансових інститутів, дестабілізація валютних відносин)

Джерело: [1]

до вирішення проблем держав-боржників, що було спрямоване на формування у них як можливостей, так і стимулів для обслуговування зовнішнього боргу. Ідея обумовленого кредитування (*conditional lending*), яку на практиці реалізовували МВФ і Світовий банк, полягала у наданні кредитних ресурсів урядам країн-боржників за умови реалізації ними економічних реформ, спрямованих на структурну перебудову економіки, підвищення темпів економічного зростання, що забезпечувало б спроможність обслуговувати зовнішній борг. Незважаючи на широкі дискусії щодо обґрунтованості та ефективності висунутих вимог, основним наслідком такої політики було вирішення боргової кризи 80-х [1].

Починаючи з 90-х років, модель функціонування міжнародних фінансових ринків, як наголошує С. Афонцев, знову змінюється: місце банківських кредитів посідають нові інструменти міжнародного руху капіталу – цінні папери приватного сектору (разом із традиційними акціями та облігаціями, також і різні похідні фінансові інструменти). Фахівці одностайні в тому, що саме через безконтрольний розвиток ринку похідних цінних паперів і виникла сучасна криза. У період активного розгортання кризових явищ у світі виявилось, що ніхто не знає, які механізми ефективні для регулювання ринку фінансових інструментів приватного сектору як на національному, так і на глобальному рівнях. Найбільш спірними стали перспективи створення відповідних механізмів регулювання на національному рівні, хоча саме тут проявилась уся неспроможність регуляторних органів, а отже, звідси, мабуть, і треба починати. З іншого боку, оскільки об'єктом регулювання є міжнародний рух капіталів, то зрозуміло, що розвиток національних систем регулювання має доповнюватися створенням режимних норм, які окреслюють загальні рамки поведінки для всіх учасників ринку. Регулятивні правила, що їх розробляють на національному рівні, можуть лише слугувати прикладом для подібних міжнародних режим-

них норм, проте механізм прийняття й імплементації останніх обов'язково має бути притаманний наднаціональний характер [1].

Не менш важливим і дискусійним залишається питання про те, хто сьогодні та в найближчому майбутньому розроблятиме нові міжнародні правила і відповідатиме за їх впровадження. Донедавна цю роль виконував МВФ, однак упродовж останніх десятиліть практика показала, що він перестав бути провідним міжнародним інститутом, який відповідає за забезпечення стабільності світової фінансової системи. Упродовж 1997–1998 рр. у МВФ не зуміли розпізнати принципово нової природи кризи і намагалися подолати її за допомогою тих самих методів, що і під час банківської кризи 80-х. Використання рецептів обумовленого кредитування було неефективне; більш того, сам набір вимог часто був неадекватний (якщо під час кризи 80-х у їх переліку було 10–20 позицій, то під час кризи наприкінці 1990-х рр. азійським країнам висували 50–80 вимог, у тому числі такі екзотичні, як демонополізація ринку часнику і перегляд податків на фураж). Як наслідок, із меншими втратами із кризи вийшли КНР, Малайзія, Росія – держави, які не дотримувалися рекомендацій МВФ [1; 8].

Сьогодні Міжнародний валютний фонд активно працює над відновленням свого авторитету, веде наукові пошуки; з'явилися нові публікації про переосмислення макроекономічної політики. Показовими в цьому напрямі є останні дві праці його фахівців: 1) стаття “Rethinking Macroeconomic Policy” головного економіста МВФ Олів'є Бланшара у співавторстві з колегами, де зроблено спробу визначити контури майбутнього «консенсусу» в макроекономічній політиці (опубліковано 12 лютого 2010 р.); 2) стаття “Capital Inflows: The Role of Controls” групи економістів МВФ, у якій визначено умови, за яких введення контролю за потоками капіталу все-таки можливе у країнах, що розвиваються (опубліковано 19 лютого 2010 р.).

Експерти Інституту енергетики та фінансів (ІЕФ) зазначають, що названі публікації про переосмислення макроекономічної політики в цілому та політики в царині контролю за потоками капіталу в державах, що розвиваються, не заперечують попередні погляди фахівців МВФ на макрополітику, а лише свідчать про те, що вона стала неповною в умовах реалізації нових шоків. Це роздуми академічних (незважаючи на їх теперішні позиції) економістів про недоліки попереднього «консенсусу» в макроекономічній політиці, який, з одного боку, зробив можливим *great moderation*, але з іншого – виявив свою неспроможність в умовах кризи [5]. Бланшар і співавтори пишуть про основні уроки кризи в контексті попередньої політики:

- стабільна інфляція – недостатня умова макроекономічної стабільності в разі шоків;
- низький рівень інфляції не залишає простору для активної монетарної політики під час кризи;
- цільова відсоткова ставка – не єдиний інструмент ефективної монетарної політики під час кризи;
- фіскальна політика має значення для згладжування коливань макропоказників;
- фінансове регулювання впливає на макроекономічні процеси;
- *great moderation* не є заслугою лише макроекономічної політики [5].

Оцінюючи нову позицію МВФ, наукова спільнота вважає, що дані публікації варто сприймати як сигнал країнам, які розвиваються, про те, що фінансова установа буде більш гнучкою у своїх вимогах до держав-позичальниць, принаймні у період збільшених ресурсів фонду. Останнє стало можливим після квітневих домовленостей країн Великої двадцятки (G20) на Лондонському саміті (табл. 2–3).

Таблиця 2. Додаткові фінансові ресурси, узгоджені під час Лондонського саміту (02.04.2009)

Категорія	Вартість
Додаткові можливості кредитування для МВФ	500
Нова програма розподілу SDR	250
Збільшення обсягів кредитування міжнародними банками розвитку	100
Допомога з фінансування міжнародної торгівлі	250
Окрема фінансова допомога найбільш біднішим країнам, яку надають шляхом продажу золота МВФ	6
Усього	1106

Джерело: Londonsummit.gov.uk [4]

Однак варто зауважити, що, крім зобов'язань держав-учасниць саміту надати додаткові ресурси МВФ (які практично примножили його кредитні можливості в 4 рази), інший блок заяв щодо жорсткішого регулювання фінансового сектору залишився практично нереалізованим. Більш

того, важливі питання, пов'язані з реформуванням світової фінансової системи, зокрема, координації монетарних політик, статусу резервних вимог, навіть не було внесено до підсумкового порядку денного (табл. 3). Отже, хоча Лондонський саміт був кроком уперед порівняно з попереднім листопадним 2009 р., проте кардинальних проривів не привніс, а тільки відіграв роль демонстрації єдності країн.

Таблиця 3. Цілі та результати Лондонського саміту

Цілі	Ініціатори	Результат
Нарощування державних витрат	США, Велика Британія, Японія	Конкретних зобов'язань не прийнято
Посилення регулювання фінансового сектору	Франція, Німеччина, Росія	Зобов'язання посилити регулювання
Збільшення резервів МВФ	Майже всі країни	Обсяг коштів зріс у 4 рази
Перегляд часток у МВФ	Країни, що розвиваються	Конкретні рішення відкладено до 2011 р.
Фінансування міжнародної торгівлі	Бразилія, Велика Британія	Запропоновано виділити 250 млрд дол. США
Боротьба з протекціонізмом	Велика Британія, США, Південна Корея, Індія	Повтор Вашингтонської заяви
Боротьба з офшорами	Франція, Німеччина	Домовленість скласти списки, обмінюватися інформацією
Перегляд резервних валют	Китай, Росія	Пункт не було внесено до порядку денного. Росія опублікувала окрему заяву

Джерело: дані ЗМІ, оцінки ІЕФ [4]

Зазначимо, що об'єднання зусиль – це не так уже й мало на фоні послаблення позицій МВФ, відсутності єдиного координаційного чи регуляторного органу та широкого обговорення фахівцями того, хто ж має стати новим центром дискусій із питань глобального економічного регулювання: «група восьми» чи «група двадцяти». З одного боку, як стверджують знавці, саме країни «вісімки» володіють експертними та фінансовими ресурсами для розробки планів і практичної реалізації рішень, і головне – вони усвідомлюють необхідність та готовність до розгляду й упровадження правил глобального регулювання. Однак слабке місце «групи восьми» – відсутність легітимності в упровадженні таких правил: рішення вузького кола багатих держав не обов'язково отримає підтримку решти світу, особливо країн, що активно розвиваються. У цьому контексті обговорення проблем у рамках представництва держав, які виробляють майже 90 % світового ВВП, більш перспективне: окрім «вісімки», сюди входять й інші розвинені держави

(Південна Корея, Австралія, ЄС як регіональне об'єднання); великі країни з потужними економіками, що розвиваються (Росія, Аргентина, Китай, Індія, Бразилія); держави «другого ешелону» (Індонезія, Мексика, Туреччина, ПАР) і провідні експортери нафти (Росія та Саудівська Аравія). Таке представництво забезпечує врахування більш широкого кола інтересів, підвищує легітимність рішень і відповідність тим проблемам, які мають різні країни світу. Слабкість «двадцятки» як форуму прийняття і запровадження міжнародних правил регулювання фінансової системи – велика різниця в інтересах, ресурсному потенціалі, готовності нести відповідальність за розробку та реалізацію нових правил регулювання світової економіки. Результати листопадового та квітневого самітів показали, що у більшості країн переважає небажання виходити за межі питань, пов'язаних з оптимізацією власних економік. Сумнівність «групи двадцяти» як нового центру підтверджує, наприклад, той факт, що відразу після саміту, де було прийнято зобов'язання утримуватися від введення нових бар'єрів для зовнішньої торгівлі й інвестицій, у Росії підвищили імпорнтне мито на автомобілі; в Індії ввели імпорнтне мито на продукцію чорної металургії; у США прийняли пакет заходів підтримки американських автовиробників [1].

Отже, незважаючи на усвідомлення необхідності глобальних рішень у відповідь на розв'язання глобальних проблем, сьогодні переважає тактика, орієнтована на максимальне збереження свободи в реалізації антикризової політики на національному рівні. Частково це наслідок розуміння того, що розробка й узгодження конкретних механізмів ухвалених рішень потребує декількох років і буде справою вже післякризового майбутнього, а зараз важливо розв'язувати поточні завдання. Серед найбільш важливого – рецесія та значні втрати внаслідок кризи у фінансовому секторі (табл. 4). Питання втрат і збитків – одне з найбільш важливих: за оцінками Bloomberg, загальний обсяг списань і збитків у світовій фінансовій системі із січня 2007 р. по квітень 2009 р. становив 1,3 трлн дол. США; серед припущень GFSR – за 2007–2010 рр. сукупний обсяг утрат лише у групі розвинених країн може скласти до 4,1 трлн дол. США [3].

На підтримку національних фінансових систем упродовж 2007–2009 рр. було витрачено, за оцінками фахівців, понад 20 % світового ВВП, що призвело до зростання дефіцитів бюджету. Незважаючи на значне скорочення доходів у переважній частині країн, збільшення частки державних витрат, спрямованих на підтримку економіки під час кризи, виявилось досить значним. З огляду на оцінки експертів МВФ, Світового банку та ОЕСР із загального обсягу заявлених

заходів підтримки у світі на 2009–2015 рр. у сумі 13,1 млрд дол., переважаючою часткою залишатиметься підтримка фінансового сектору – 88 %; реального сектору економіки – 10,8 %, стимулювання кінцевого попиту – 1,1 % [3].

Таблиця 4. Оцінка списань фінансового сектору країн Єврозони, Великої Британії, Японії та США у 2007–2010 рр.

млрд дол. США

	Усього	Банки	Страхові компанії	Інші	Очікувана норма збитків (%)
Кредити	2087	1271	104	712	5,1
Цінні папери	1966	1199	197	570	11,6
Кредити та цінні папери	4054	2470	301	1283	7

Джерело: МВФ [3]

Зрозуміло, що пріоритети у кожній країні різні. Так, у планах держав G20 на 2009 р. було заявлено про стимулювання економіки понад 700 млрд дол. США (1,6 % від ВВП) (табл. 5). Розвинені країни основний обсяг допомоги планують спрямувати на реструктуризацію фінансових компаній, тоді як Китай значний пакет допомоги орієнтує на реальний сектор. Окрім скорочення ПДВ, зняття квот на комерційне кредитування, уряд КНР розробив комплекс заходів зі стимулювання внутрішнього попиту (614 млрд дол. США): надання пільг на купівлю вітчизняних товарів, будівництво дешевого житла [3].

Таблиця 5. Загальні додаткові витрати країн G20 у рамках заходів зі стимулювання економіки у 2009 р.¹

Країни	Млрд дол. США	% ВВП
G20	709	1,6
Розвинені	503	1,7
США	268	1,8
Японія	66	1,4
Німеччина	56	1,5
Велика Британія	37	1,4
БРІК	143	1,6
Китай	101	2,1
Росія	30	2,6
Інші країни, що розвиваються	63	15
Саудівська Аравія	18	3,1

Джерело: МВФ, Світовий банк, оцінки ІЕФ [5]

Особливої уваги заслуговує аналіз антикризових дій уряду США. Серед найбільш відомих заходів варто назвати програму TARP (Troubled Asset Relief Program), запропоновану експертом Г. Полсоном, та PPIP (Public Private

¹ Без урахування держгарантій, програм з викупу проблемних активів.

Investment Program), орієнтованих на «розчистку» балансів і звільнення від проблемних активів. Обидві були задумані як програми викупу поганих активів, але фактично реалізовані як викуп додаткових емісій привілейованих акцій. А оскільки не накладались умови на використання державних коштів, то в результаті банки, отримавши від держави 300 млрд дол. США, скоротили кредитний портфель практично на таку ж суму [7] (табл. 6). Не поліпшилася ситуація і після пропозицій нового міністра фінансів Т. Гейтнера про організацію декількох інвестиційних фондів, що під управлінням приватних компаній мали все ж таки розпочати викуп поганих боргів. Не виправдав очікування і фонд TALF (Term Asset Basked Securities Loan Facility), який мав активізувати споживче кредитування. Новий план стимулювання економіки (Stimulus Plan) Барака Обами вже був орієнтований на збільшення споживчого попиту та перерозподіл податкового навантаження в економіці. У плані стимулювання національної економіки (American Recovery and Reinvestment Plan), який у лютому 2009 р. схвалив Сенат, виділено п'ять напрямів підтримки економіки: охорона здоров'я, освіта, інфраструктура, енергетика, допомога бідним і безробітним (838 млрд дол. США) [7].

Держави Європи під час розробки антикризових заходів були змушені узгоджувати свої національні програми із пропозиціями, що їх висунули представники країн еврозони. У цілому було досягнуто домовленості, що держави ЄС спільними зусиллями протистоятимуть наслідкам світової кризи і рятуватимуть банки, які опинилися на межі втрати ліквідності. Відповідальність за підтримку та спасіння збанкрутілих фінустанов належить до національної компетенції, причому першочергова мета антикризових заходів полягає не в підтримці акціонерів банку, а в захисті інтересів платників податків.

У Німеччині було створено спеціальний фонд обсягом 480 млрд євро для стабілізації фінансових ринків, який спрямований на допомогу владі трансформувати великі банки у державну чи напівдержавну власність. Крім того, для стимулювання економіки було затверджено масштабний план на два роки (50 млрд євро), орієнтований на підтримку інфраструктурних проектів, освіти, розвиток нових технологій. В Австрії із загального пакета фінансової допомоги для банківської системи у 100 млрд євро на придбання частки в капіталі проблемних установ було виділено до 15 млрд євро. Британський план порятунку передбачає виділення 50 млрд фунтів стерлінгів для викупу часток у великих банках і ще 200 млрд ф. ст. на короткострокові кредити Банку Англії, а також гарантії міжбанківських кредитів на суму 250 млрд ф. ст. [7].

Таблиця 6. Основні операції ФРС і Казначейства США в рамках програми TARP

Дата	Назва	Виділено, млрд дол. США	Витрачено, млрд дол. США
02.03.09	Збільшення капіталу AIG	30	0
18.02.09	Програма підтримки іпотечних позичальників	75	0
10.02.09	Capital assistance program	н/д	0
10.01.09	Public-private investment fund	н/д	0
16.01.09	Купівля привілейованих акцій Bank of America	20	20
16.01.09	Гарантії Казначейства під активи Bank of America	8	0
19.12.08	Кредити автовиробникам	25	25
25.11.08	TALF	100	0
23.11.08	Гарантії Казначейства під активи Citigroup	5	0
23.11.08	Купівля привілейованих акцій Citigroup	20	20
14.10.08	Купівля привілейованих акцій банків	250	197
11.10.08	Купівля привілейованих акцій AIG	40	40
	УСЬОГО	>573	302

Джерело: BudgetWatr [7]

Рішення рятувати банки, наповнити фінансові ринки грошима допомогло подолати «кредитний параліч», мінімізувати системні ризики для розвинутих країн. Однак держави з перехідною економікою від цього не виграли. Там позики отримати важко, а в урядів немає коштів для масштабних заходів з активізації кон'юнктури. У цьому контексті для України більш цікавим є, зокрема, досвід Росії та Казахстану, які по-різному підійшли до формування пакета підтримки економіки. Так, Росія почала реалізацію антикризових заходів із фінансового сектору (обсягом близько 90 млрд дол. США). Спочатку уряд виділив державному Внешекономбанку (ВЕБ) із Фонду національного добробуту 175 млрд руб. (близько 6,5 млрд дол.) для скуповування акцій та облігацій російських компаній. Потім із федерального бюджету ВЕБ було надано 50 млрд дол. для рефінансування зовнішніх позик російських компаній і банків, а також надання субординованих кредитів. Підтримку економіки здійснювано шляхом підтримки окремих вузьких напрямів [6].

У Казахстані впроваджують програму стабілізації економіки та фінансової системи, на що виділено 10 млрд дол. США, або 5,5 % від про-

гнозованого ВВП у 2008 р. Програма передбачає низку заходів: 1) збільшення рівня гарантування вкладів населення, що дасть змогу захистити 99 % вкладів; 2) створення Фонду стресових активів із капіталом близько 1 млрд дол., куди будуть перераховані невикористані кошти держбюджету; 3) переорієнтація всіх державних закупівель на місцевих виробників, а в разі великих імпортерних закупівель – перенесення до Казахстану збирання та сервісних послуг; 4) зниження протягом трьох років ставки корпоративного податку з 30 до 15 %, ставки ПДВ із 13 до 12 %, а для несировинних секторів – збільшення терміну перенесення збитків із 3 до 10 років; 5) створення державного суперхолдингу «Фонд національного достатку «Самрук-Казина»» шляхом злиття двох великих державних холдингів з управління активами «Самрук» і «Козина», та передачі йому державних пакетів акцій великих державних підприємств і банків; 6) збільшення пенсій, стипендій, заробітної плати на 25 % у 2009–2010 рр. та на 30 % у 2011 р. Загалом Казахстан нарощує присутність держави в економіці, субсидуючи великі комерційні банки в обмін на їх акції, створюючи надурядовий промисловий холдинг і переорієнтовуючи державні закупівлі на місцевих виробників. Крім цього, податкові заходи спрямовані на зниження деяких видів податків, а в соціальній сфері передбачено збільшення підтримки громадян, залежних від бюджету [6].

Отже, для мінімізації наслідків кризи у світовій практиці накопичено широкий арсенал заходів. Перелічені є прикладами найбільш поширених, які застосовують різні країни для виходу із сучасної фінансово-економічної кризи. Чи є вони

прийнятними для застосування в Україні – предмет окремого дослідження, що виходить за рамки цієї статті. Однак зрозуміло, що запитання, які будуть поставлені в ньому, значною мірою залежатимуть і від того, які акценти будуть розставлені у дискусії стосовно нових правил регулювання міжнародної фінансової системи.

Підсумовуючи основні тези, у яких наукова спільнота має спільні позиції, зокрема, стосовно наявних проблем антикризового регулювання, можна виділити такі:

- 1) серед факторів світової кризи 2008–2009 рр. одним із ключових є неконтрольованість лібералізації фінансових ринків, що триває з початку 90-х років за відсутності ефективної системи регулювання міжнародного руху капіталів;
- 2) найбільш імовірний сценарій, коли ініціювання та попередній аналіз рішень стосовно регулювання міжнародної фінансової системи здійснюватиме «група восьми» (із залученням ЄС як самостійного гравця), а їх обговорення, узгодження і коригування для більш повного врахування інтересів на міжнародній арені реалізовуватиме «група двадцяти». МВФ у найближчому періоді, скоріш за все, відіграватиме роль інстанції, що впроваджуватиме правила, які запропонують інші міжнародні суб'єкти;
- 3) незважаючи на домовленості, досягнуті під час зустрічей «вісімки» та самітів G20, кожна країна вживає заходів, які вважає прийнятними для себе; ухвалених загальних рішень більшість країн не виконують, тобто борються з кризою не злагоджено, а тому неефективно.

1. Афонцев С. Глобальный кризис и регулирование мировых финансов / С. Афонцев // Международные процессы. – 2009. – Т. 7. – № 1 (19).
2. Барановський О. І. Антикризові заходи урядів і центральних банків зарубіжних країн // Вісник НБУ. – 2009. – № 4. – С. 8–19.
3. Бюджетная политика : нарушая запреты : [Електронний ресурс] // Мониторинг мирового кризиса. – 2009. – № 4. – С. 12–13. – Режим доступу : <http://www.sigma-econ.ru/files/4501/CrisisMonitor4-04042009+.pdf>. – Назва з екрана.
4. Итоги саммита G20 : насколько оправдан оптимизм? : [Електронний ресурс] // Мониторинг мирового кризиса. – 2009. – № 4. – С. 5–7. – Режим доступу : <http://www.sigma-econ.ru/files/4501/CrisisMonitor4-04042009+.pdf>. – Назва з екрана.
5. Новая политика МВФ : много шума из ничего : [Електронний ресурс] // Мониторинг мирового кризиса. – 2010. – № 14. – С. 12–13. – Режим доступу : http://www.fief.ru/img/files/CrisisMonitor_14_11032010.pdf. – Назва з екрана.
6. Розгортання фінансово-економічної кризи в Україні у 2009 році : негативні наслідки та засоби їх пом'якшення : [науково-аналітична доповідь] / за ред. акад. НАН України В. М. Гейця ; Ін-т екон. та прогноз. НАН України ; Ін-т демограф. та соц. дослідж. НАН України. – К., 2009. – С. 128–132.
7. США : плохой хороший плохой банк : [Електронний ресурс] // Мониторинг мирового кризиса. – 2009. – № 3. – С. 15–16. – Режим доступу : http://www.fief.ru/img/files/CrisisMonitor_3_11032009.pdf. – Назва з екрана.
8. Kapur D. The IMF : A Cure or a Curse? / D. Kapur // Foreign Policy. – 1998. – P. 65–95.

S. Shumska

WORLD CRISIS 2008–2009: FROM GROUP THERAPY TO SELF-TREATMENT

The basic stages of forming of modern architecture of the international financial system are considered in the article. The key problems of change of adjusting subject are selected. The examples of anti-crisis measures are resulted.

Keywords: financial crisis, anti-crisis measures, system of adjusting international finances.