DOI: https://doi.org/10.35774/econa2026.02.154 **JEL classification: E20, E58, F20, N10**
UDC: 336.71:338.124.4:338.22

Олександр ДЗЮБЛЮК,
доктор економічних наук, професор,
кафедра фінансів імені С. І. Юрія,
Західноукраїнський національний університет, Україна
E-mail: alex5203@ukr.net
ORCID iD: 0000-0002-4967-823X
Web of Science ResearcherID: I-2117-2017

Каріна АСТАШКОВА
Західноукраїнський національний університет, Україна
E-mail: karinaastashkova@gmail.com
ORCID iD: 0009-0004-0549-3470

ГЕНЕЗИС СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ ТА ЇХ УРОКИ ДЛЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

Анотація

Вступ. Світові фінансові кризи залишаються одним із ключових чинників дестабілізації національних економік, оскільки здатні суттєво впливати на макроекономічну рівновагу, фінансову стабільність та перспективи економічного розвитку. Для України проблема врахування уроків минулих криз набуває особливої актуальності в умовах воєнного стану, структурної трансформації економіки та майбутнього повоєнного відновлення. Дослідження генезису кризових явищ дозволяє виявити закономірності накопичення системних ризиків і сформувати практичні рекомендації щодо вдосконалення державної економічної політики.

Мета. Метою статті є з'ясування закономірностей та систематизація причин і наслідків ключових світових фінансово-економічних криз і формулювання на цій основі стратегічних напрямів удосконалення державної економічної політики, спрямованих на підвищення фінансової стійкості України.

Методологія. Методологічну основу дослідження становлять історико-генетичний, системний, компаративний та структурно-функціональний підходи. Використано методи порівняльного макроекономічного аналізу, узагальнення, логічного моделювання та аналізу причинно-наслідкових зв'язків для дослідження механізмів виникнення кризових явищ і формування рекомендацій щодо підвищення стійкості національної економіки до зовнішніх шоків.

Результати. Проаналізовано механізми розгортання п'яти ключових фінансово-економічних криз. Встановлено, що незалежно від природи кризових явищ їхньою спільною ознакою виступає накопичення прихованих системних дисбалансів у фінансовій, енергетичній або інституційній сферах. Запропоновано стратегічний план дій, що передбачає диверсифікацію та технологізацію економіки, формування внутрішніх резервів та енергетичну незалежність, підвищення ефективності банківського нагляду, а також адаптивну соціальну та фіскальну політику. Доведено, що врахування історичного досвіду світових фінансових криз є необхідною передумовою формування ефективної моделі економічної політики в умовах воєнної та повоєнної трансформації України.

© Олександр Дзюблюк, Каріна Асташкова, 2026

Отримано: 11.03.2026 р. **Рекомендовано до друку:** 17.04.2026 р. **Опубліковано:** 27.05.2026 р.

Ця стаття розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0, яка дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії, за умови правильного цитування оригінальної роботи.

Як цитувати: Дзюблюк О., Асташкова К. Генезис світових фінансових криз та їх уроки для економічної політики України. *Економічний аналіз.* 2026. Том 36. № 2. С. 154-170. DOI: https://doi.org/10.35774/econa2026.02.154

Ключові слова: фінансова криза; Велика депресія; монетарна політика; енергетична безпека; банківська система; іпотечна криза; пандемія; фінансова стійкість; економічна політика.

Вступ

Дослідження історичного досвіду розгортання світових фінансових криз є надзвичайно важливим для формування оптимальних напрямів державної економічної політики та підтримання фінансової стійкості України в умовах глобальної невизначеності і надмірного впливу зовнішніх шоків. Тому хронологічний аналіз генезису кризових явищ і процесів дозволяє визначити певні закономірності розвитку фінансових потрясінь, адже кожна нова криза неодмінно виявляє дещо подібні структурні вади національної економіки, пов'язані із недостатнім наглядом за фінансовим сектором, надмірним захопленням спекулятивними інструментами та ілюзією, що ринкові механізми зможуть впоратись без активного державного втручання.

Сучасні процеси глобалізації посилюють частоту, масштабність та швидкість передачі до економіки деструктивних імпульсів від фінансових криз, змушуючи кожну країну ретельно вибудовувати власну архітектуру економічної безпеки та фінансової стійкості. У зв'язку з цим, глибока оцінка історичного досвіду розгортання п'яти основних великих економічних потрясінь – Великої депресії 1929-1933 рр., нафтової кризи 1973 р., краху доткомів 2000 р., глобальної фінансової кризи 2008 р. та пандемічної кризи 2020 р. – дає змогу проаналізувати, як локальні рішення країн, народжені у вирі фінансових крахів, поступово формували нові глобальні правила гри у світовому господарстві.

Особливої ваги і актуальності дана проблематика набуває саме для України, економіка якої функціонує в умовах багаторівневої нестабільності, відображаючи поєднання воєнних ризиків, структурної деформації виробничої бази, високої залежності від зовнішнього фінансування та посилення глобальної турбулентності на фінансових ринках. За таких обставин економічна політика держави вже не може обмежуватися лише реакцією на поточні виклики, позаяк потребує формування системи превентивного антикризового регулювання, здатного нейтралізувати зовнішні шоки ще до їх трансформації у внутрішню фінансову дестабілізацію.

Саме тому історичний аналіз генезису світових фінансових криз має не лише ретроспективне чи теоретичне значення. Його практична цінність полягає у можливості виявлення повторюваних механізмів накопичення системного ризику, які, попри зміну конкретних форм прояву, демонструють подібну логіку розвитку: надмірна кредитна експансія, переоцінка активів, ресурсна залежність, послаблення регуляторного контролю або надлишкова ліквідність. Для України у процесі майбутньої повоєнної реконструкції врахування цих закономірностей є критично важливим, оскільки масштабні програми відбудови, зовнішні інвестиційні потоки та очікуване кредитне стимулювання потенційно можуть створити нові фінансові дисбаланси.

У цьому контексті дослідження генезису світових фінансових криз виходить за межі суто історико-економічного аналізу, а набуває ще і важливого прикладного значення для формування сучасної моделі макроекономічної політики України, орієнтованої не лише на відновлення економічного зростання, а й на забезпечення довгострокової фінансової стійкості. Адже оптимізація поточної економічної політики вимагає відмови від реактивного антикризового управління на користь проактивного моделювання захисних бар'єрів. А тому дослідження генезису глобальних фінансових криз є важливим інструментом для розробки суверенних механізмів нейтралізації зовнішніх макроекономічних шоків під час воєнного стану та майбутньої післявоєнної відбудови України.

Огляд літератури

Наукові дослідження, присвячені аналізу світових фінансових криз та їхньому впливу на економічну політику, створюють необхідне теоретичне підґрунтя для вироблення стратегій забезпечення фінансової стійкості України. Однак, потрібно відзначити, що у науковій літературі не сформовано єдиних позицій про причини та природу глобальних фінансово-

економічних криз. Адже сучасні фінансові кризи дедалі менше мають локальний характер і дедалі більше набувають ознак комплексних системних потрясінь, у яких фінансові, енергетичні, технологічні та геополітичні фактори взаємно посилюють один одного.

Серед фундаментальних праць, присвячених даній тематиці, слід передусім відзначити класичну роботу Ч. Кіндлбергера, який розкрив закономірності виникнення спекулятивних бульбашок, панік та крахів на фінансових ринках [1], а також дослідження М. Фрідмана та А. Шварц, які на прикладі Великої депресії довели вирішальну роль помилок монетарної політики у поглибленні кризових явищ [2]. Подальший розвиток цієї проблематики знайшов відображення у працях Б. Айхенгріна, який детально проаналізував вплив золотого стандарту на поширення Великої депресії [3]. При цьому еволюція наукових уявлень про природу фінансових криз поступово зміщувалася від пояснення криз виключно монетарними чи циклічними чинниками до усвідомлення їх комплексного, багаторівневого характеру. Якщо ранні дослідження акцентували увагу переважно на помилках грошово-кредитної політики та нестачі ліквідності, то сучасна наукова думка дедалі більше розглядає фінансові кризи як результат взаємодії структурних дисбалансів, поведінкових факторів, регуляторних прорахунків і глобальної фінансової взаємозалежності.

Дослідженню енергетичних шоків та їхніх макроекономічних наслідків присвячено роботи Дж. Гамільтона, який показав довготривалий вплив нафтових криз на економічну динаміку [4]. Важливі оцінки сучасних геополітичних ризиків на енергетичних ринках містяться у звітах Світового банку [5], а шляхи підвищення енергетичної безпеки України закріплено в Енергетичній стратегії на період до 2050 року [6]. Водночас дослідження енергетичних криз суттєво розширили традиційне трактування фінансової нестабільності, продемонструвавши, що джерелом системних макроекономічних потрясінь можуть бути не лише фінансові ринки, а й ресурсні та геополітичні чинники. Саме після нафтового шоку 1973 року в економічній науці почало формуватися розуміння взаємозалежності між енергетичною безпекою, інфляційною динамікою та фінансовою стійкістю держави. Для країн із високою енергоємністю економіки це означає, що енергетична політика фактично стає складовою макроекономічного регулювання.

Проблеми спекулятивних бульбашок на ринку високих технологій та ірраціональної поведінки інвесторів висвітлено у працях Р. Шіллера [7], Е. Офек та М. Річардсона [8], а також Б. Барбера і Т. Одіна [9]. Дані роботи свідчать про значний внесок у розвиток теорії фінансових криз, зроблений саме представниками поведінкової економіки, які довели, що ринкова динаміка далеко не завжди є раціональною. Ірраціональний оптимізм інвесторів, ефект «стадної поведінки», переоцінка майбутніх прибутків та інформаційна асиметрія здатні формувати спекулятивні бульбашки навіть у секторах, пов’язаних із реальними технологічними інноваціями. Це особливо актуалізує проблему якості державного регулювання фінансових ринків у періоди стрімкої цифрової трансформації економіки.

Механізми накопичення токсичних активів під час глобальної фінансової кризи 2008 року детально проаналізовано М. Бруннермаєром [10]. А у своїй фундаментальній книзі К. Рейнхарт та К. Рогофф, аналізуючи системні фінансові кризи в різних країнах за 800 років і виводячи спільні закономірності накопичення боргу та ігнорування ризиків, доводять, що криза 2008 року не була унікальною [11]. Після цієї кризи науковий інтерес суттєво змістився у бік дослідження системного ризику та механізмів макропруденційного регулювання. Якщо раніше основна увага приділялася стабільності окремих фінансових установ, то сучасний підхід базується на розумінні того, що навіть формально стійкі банки можуть створювати масштабні загрози для всієї фінансової системи через високий рівень взаємозалежності ринків та ефект поширення ризиків. Саме тому після 2008 року ключовими напрямами міжнародної фінансової політики стали підвищення вимог до капіталізації банків, стрес-тестування та запровадження механізмів макропруденційного нагляду.

Однак попри значний науковий доробок у

сфері дослідження окремих фінансових криз, у сучасній літературі все ще недостатньо представлені комплексні порівняльні дослідження кризових явищ і процесів, що поєднували б історичний аналіз із формуванням практичних рекомендацій для економічної політики держав із перехідною економікою. Особливо це стосується України, де проблематика фінансової стійкості нині ускладнюється одночасним впливом воєнних, боргових, енергетичних та структурних ризиків. Незважаючи на значну увагу науковців до окремих кризових явищ, комплексний аналіз уроків п'яти ключових криз (Великої депресії, енергетичної кризи 1973 р., краху «доткомів», глобальної фінансової кризи 2008 р. та пандемічної кризи 2020 р.) у контексті формування стратегічної економічної політики України в умовах повоєнного відновлення залишається недостатньо висвітленим, що й зумовлює актуальність цього дослідження.

Мета і завдання дослідження

Метою даної статті є з'ясування та систематизація причин і наслідків п'яти знакових світових фінансово-економічних криз і формулювання на цій основі стратегічних напрямів державної економічної політики, спрямованих на підвищення фінансової стійкості України. Досягнення поставленої мети передбачає вирішення таких завдань: визначення спільних структурних причин розвитку фінансових криз; аналіз механізмів поширення кризових шоків через фінансові та сировинні канали; оцінювання вразливості української економіки до зовнішніх фінансових потрясінь; формування системи пріоритетів антикризової макроекономічної політики України.

Методологія дослідження

Методологічну основу дослідження становить поєднання історико-генетичного, системного та компаративного підходів до аналізу фінансових криз. Історико-генетичний метод використано для дослідження причинно-наслідкових механізмів виникнення кризових явищ та еволюції інструментів державного антикризового регулювання. Компаративний аналіз застосовано для зіставлення особливостей розвитку криз різної природи, зокрема, монетарних, енергетичних, фінансово-спекулятивних та пандемічних. Для оцінювання впливу кризових процесів на економіку України використано елементи структурно-функціонального аналізу, що дозволило виявити основні канали зовнішньої вразливості національної економіки: сировинну залежність експорту, боргові ризики, валютні дисбаланси та чутливість банківської системи до відтоку капіталу. У роботі також застосовано метод узагальнення та логічного моделювання для формування стратегічних рекомендацій щодо удосконалення економічної політики України в умовах глобальної нестабільності та повоєнного відновлення.

Результати та їх обговорення

Розгляд еволюції світових фінансово-економічних криз дозволяє простежити не лише зміну форм прояву макроекономічної нестабільності, а й трансформацію механізмів державного антикризового регулювання. Попри відмінності у причинах, масштабах та інституційних умовах розвитку кризових явищ, більшість із них демонструє наявність спільних закономірностей: накопичення прихованих дисбалансів у фінансовій системі, надмірну віру у саморегуляцію ринку, недооцінку системного ризику та запізнілу реакцію економічної політики на наростання кризових тенденцій.

Водночас кожна криза формувала новий етап у розвитку економічної теорії та практики державного регулювання: Велика депресія актуалізувала необхідність активної ролі держави у стабілізації економіки; енергетична криза 1973 року продемонструвала макроекономічні наслідки ресурсної залежності; криза «доткомів» виявила ризики спекулятивного переоцінювання технологічних активів; глобальна фінансова криза 2008 року поставила питання системного ризику та меж фінансової дерегуляції; пандемічна криза 2020 року засвідчила критичну важливість швидкої координації фіскальної та монетарної політики в умовах зовнішнього шоку.

Саме тому послідовний аналіз генезису зазначених криз є важливим не лише з позиції історичного досвіду, а й для розуміння сучасних викликів економічної політики України. В умовах воєнної та повоєнної трансформації

національної економіки особливого значення набуває здатність держави враховувати попередні глобальні помилки та адаптувати міжнародний антикризовий досвід до власних структурних особливостей і безпекових реалій. У цьому контексті доцільним є послідовний розгляд ключових світових фінансово-економічних криз, які найбільш виразно відобразили зміну природи фінансової нестабільності у XX-XXI століттях.

Велика депресія (1929-1939): коли держава або зарано відступає, або запізно втручається.

Велика депресія залишається найбільш масштабною світовою економічною кризою в сучасній історії, яка наочно продемонструвала критичну вразливість фінансових систем до відсутності державного нагляду та помилок у монетарному регулюванні. Адже події 1929-1939 років не були випадковим збігом обставин, а стали результатом глибоких структурних перекосів в економіці США та світу. Причиною колапсу виступив крах фондового ринку, відомий як «Чорний четвер», що став логічним фіналом тривалого періоду спекулятивного зростання, коли масове використання кредитного плеча для купівлі акцій призвело до того, що капіталізація фондового ринку відірвалася від реальних показників дохідності підприємств, що й спричинило неминучий обвал на біржі.

Однак крах на Нью-Йоркській фондовій біржі 24 жовтня 1929 року був лише видимим спусковим гачком кризи, позаяк її глибинні причини лежали у тривалому відриві ринкових оцінок від фундаментальних показників прибутковості підприємств – феномен, який був детально описаний Чарльзом Кіндлбергером у його класичній праці «Манії, паніки та крахи: історія фінансових криз» [1]. Це означає, що самому фінансовому краху сприяла тривала системна криза перевиробництва, адже стрімке зростання промислового потенціалу не супроводжувалося відповідним підвищенням купівельної спроможності населення, що призвело до затоварення ринків. Масштаб цього економічного колапсу важко зрозуміти без кількісних оцінок і на рис. 1 наочно показано, як стрімко скорочувався реальний ВВП США у перші роки Великої депресії.

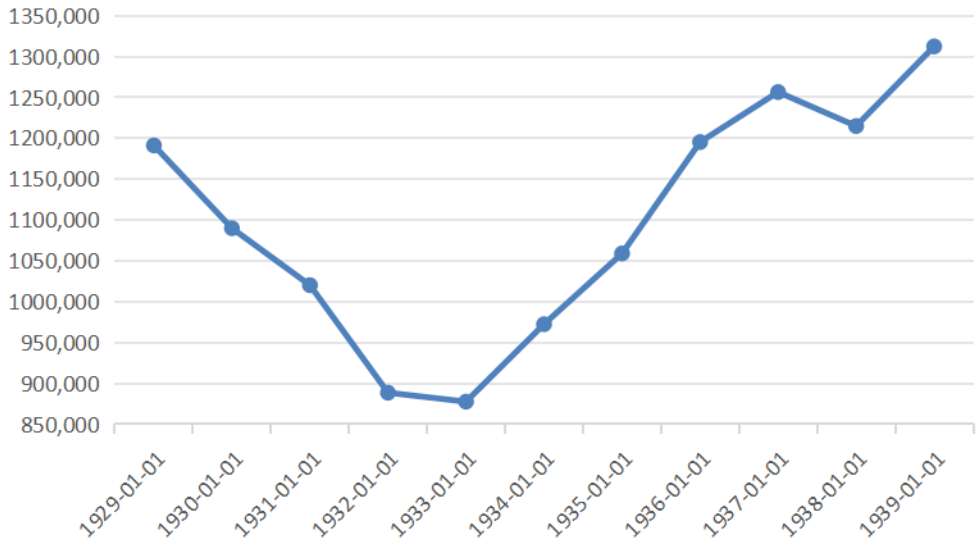


Рис. 1. Реальний ВВП США у 1929-1939 рр. (млрд. дол. у цінах 1929)[12]

Як бачимо, за лічені роки економіка втратила понад чверть свого обсягу. Саме таке катастрофічне падіння, а не просто біржовий крах, перетворило кризу на десятирічну депресію. Ситуацію критично погіршила помилкова монетарна політика Федеральної резервної системи, яка була заснована саме для того, щоб запобігати банківським панікам. Однак замість вливання ліквідності в економіку ФРС скоротила грошову масу майже на третину, спровокувавши масовий параліч банківської сфери. Цей факт детально проаналізували Мілтон Фрідман з Анною Шварц у своїй праці «Монетарна історія Сполучених Штатів» [2]. Крім того, як зазначає Баррі Айхенгрін, вирішальну роль у перетворенні американської

рецесії на глобальну депресію відіграла також прив'язка валют до золотого стандарту [3]. Країни, що прагнули захистити свої золоті запаси, були змушені підвищувати процентні ставки та скорочувати грошову масу синхронно, що заблокувало будь-яку можливість для монетарного стимулювання та призвело до поширення кризи на всі індустріальні економіки світу. А оскільки на той час були відсутні механізми страхування вкладів, то банкрутство фінансових установ миттєво знищувало заощадження громадян, запускаючи руйнівну дефляційну спіраль, тобто падіння цін спричиняло ріст боргового тягаря у реальному вираженні, зумовлюючи банківську паніку, банкрутство банків і, як наслідок, втрату вкладниками своїх заощаджень.

Особливістю періоду Великої депресії стали катастрофічні соціально-економічні наслідки: рівень безробіття в розвинених країнах сягнув 25%, а світовий ВВП скоротився майже на третину. У сфері зовнішньої торгівлі запровадження жорстких протекціоністських мит (зокрема, через прийняття закону Смута-Хоулі) призвело до падіння обсягів міжнародного товарообігу на 60%, що фактично ізолювало національні економіки та заблокувало шляхи до природного відновлення виробництва, ставши доказом того, як протекціонізм у кризовий час не рятує, а поглиблює рецесію.

Вихід із кризи став можливим лише завдяки радикальному перегляду ролі держави через реалізацію «Нового курсу» президента Франкліна Д. Рузвельта. При цьому ключовими інструментами економічної політики стабілізації стали фіскальна експансія через організацію масштабних громадських робіт, страхування депозитів, жорстке розділення комерційного та інвестиційного банківського капіталу (закон Гласса-Стіголла) та впровадження перших систем державного соціального захисту. Досвід подолання Великої депресії заклав фундамент сучасної архітектури публічних фінансів, довівши, що фінансова стабільність є неможливою без ефективного державного контролю та адаптивної фіскальної і монетарної політики.

Подальші історичні дослідження підтвердили, що відновлення після Великої депресії не було лінійним: індекс промислового виробництва США повернувся до докризового рівня лише у 1937 році, після чого економіка знову зазнала рецесії через передчасне посилення фіскальної та монетарної політики. Саме цей досвід змусив економістів переосмислити межі державного втручання, що пізніше лягло в основу кейнсіанської теорії контрциклічного регулювання.

Для сучасної економічної політики України досвід Великої депресії є надзвичайно повчальним. По-перше, він засвідчує, що зволікання із фіскальною експансією під час глибокого економічного спаду лише подовжує рецесію, проте неконтрольована емісія також створює ризики відкладеної інфляції, а відтак вміле балансування між цими двома загрозами є ключовим завданням для уряду в умовах війни. По-друге, пряме втручання держави через гарантування банківських депозитів, яке вперше було впроваджене саме після 1933 року, залишається базовим елементом довіри до фінансової системи: в Україні Фонд гарантування вкладів фізичних осіб виконує цю функцію, але його ресурси повинні бути достатніми для покриття системних ризиків. По-третє, закон Смута-Хоулі 1930 року став класичним прикладом того, як спроба захистити внутрішнього виробника закриттям ринків призводить до ланцюгової реакції торговельних воєн і скорочення сукупного попиту, а тому на шляху до євроінтеграції Україна має уникати протекціоністських спокус, натомість зосереджуючись на підвищенні конкурентоспроможності через технологізацію.

Нарешті, історичний паралелізм між помилками ФРС у 1930-х роках і сучасними ризиками надмірно жорсткої монетарної політики під час рецесії актуалізує вимогу до Національного банку України проводити більш гнучку грошово-кредитну політику, здатну оперативно підтримувати економіку ліквідністю без накопичення токсичних активів. Адже для України цей досвід має особливе значення в контексті сучасної дискусії щодо меж жорсткої монетарної політики в умовах воєнної економіки. Обмеження ліквідності банківської системи загрожує масовим паралічем кредитування реального сектору, як це сталося у США у 1930-х роках. Тому

надмірна концентрація НБУ виключно на інфляційному тарґетуванні за умов пригніченої економічної активності може стримувати відновлення виробництва та інвестицій. Водночас історія Великої депресії демонструє, що відсутність своєчасної підтримки ліквідності здатна трансформувати рецесію у тривалу структурну депресію.

Енергетична криза 1973 року: ресурсна вразливість як геополітичний інструмент.

Дана економічна криза, спровокована нафтовим ембарго країн-членів ОПЕК, стала першим масштабним прикладом використання природних ресурсів як інструменту геополітичного тиску, що мало катастрофічні наслідки для світової економіки. Рішення арабських країн припинити постачання нафти державам, що підтримали Ізраїль у Війні Судного дня, призвело до чотирикратного зростання світових цін на нафту протягом лише кількох місяців. Раптовість і жорсткість цього зовнішнього шоку, продемонстровано на рис. 2, де відображено динаміку світових цін на нафту.

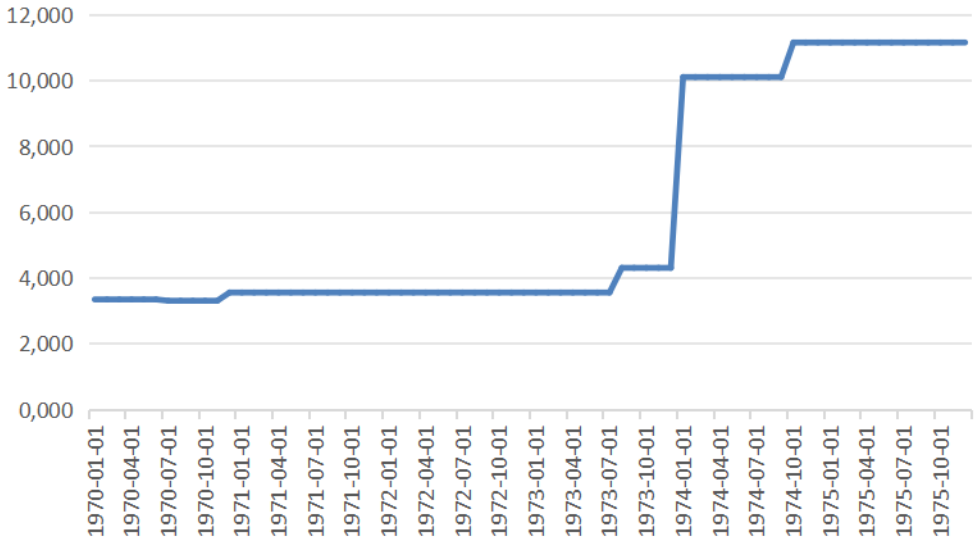


Рис. 2. Динаміка світових цін на нафту (дол. США за барель)[13]

Така «цінова стіна» стала не просто короткостроковим коливанням, а точкою біфуркації для всієї світової економіки: ціна на нафту піднялася на з $3 за барель до $5, а протягом року зросла майже до $12. Як показує графік, ціни закріпилися на новому, набагато вищому рівні, що спровокувало стагфляцію – поєднання спаду виробництва та високої інфляції, яке суперечило класичним кейнсіанським моделям. Цей шок пропозиції виявив критичну залежність промислово розвинених країн від енергоресурсів і став причиною завершення періоду стабільного післявоєнного економічного зростання. Дослідження Д. Гамільтона показало, що нафтові шоки мають довготривалий вплив на економічну динаміку, значно перевищуючи короткострокові коливання, а тому 1973 рік став не просто кризою, а точкою структурного зламу [4].

Важливо також те, що криза 1973 року прискорила фундаментальну перебудову глобальних фінансових ринків. Величезні надходження нафтодоларів до країн-експортерів спричинили феномен рециркуляції нафтових капіталів: значну частину цих коштів було розміщено в банківських системах США та Західної Європи, а потім спрямовано у вигляді кредитів країнам, що розвиваються, формуючи передумови для боргової кризи 1980-х років.

Актуальність уроків 1973 року для сучасного світу підтверджується подіями 2026 року. Відновлення геополітичного напруження на Близькому Сході, зокрема введення нових санкцій проти Ірану та перебої з експортом іранської нафти, призвело до чергового сплеску цін на світових ринках енергоносіїв, що негативно позначилося на вартості запозичень та прискорило інфляцію в країнах-імпортерах. Дослідження фахівців Світового банку засвідчують, що нафтові шоки залишаються одним із найпотужніших тригерів

макроекономічної нестабільності для економік із високою енергоємністю ВВП, а ефект перенесення на споживчі ціни в таких країнах є майже вдвічі вищим, ніж у постіндустріальних державах [5].

Для України уроки кризи 1973 року залишаються актуальними в контексті сучасної енергетичної безпеки, наголошуючи на необхідності диверсифікації джерел енергії та впровадження енергоефективних технологій як фундаменту фінансової стабільності. Вітчизняна економіка досі вирізняється високою питомою вагою витрат на енергоресурси у ВВП, а критична залежність від імпорту природного газу, нафтопродуктів та ядерного палива створює постійний ризик для платіжного балансу. Згідно з Енергетичною стратегією України на період до 2050 року, пріоритетними напрямами є збільшення частки відновлюваних джерел енергії до 25% у загальному кінцевому енергоспоживанні, нарощування власного видобутку газу та біометану, а також системне впровадження енергоефективних заходів у промисловості й житлово-комунальному господарстві [6]. Досвід кризи 1973 року підказує, що відкладання цих реформ є неприпустимим, адже чим довше економіка лишається заручницею зовнішніх енергетичних поставок, тим вищою є ймовірність повторення стагфляційного сценарію в разі нового глобального шоку пропозиції.

Так само, як у 1973 році країни-імпортери нафти були змушені одночасно долати інфляцію та рецесію, Україна під час післявоєнної відбудови може опинитися перед схожим викликом, якщо не забезпечить достатнього рівня енергетичної автономії. Національний банк України у своєму Інфляційному звіті за квітень 2026 року окремо підкреслює, що мінливість світових цін на енергоносії залишається одним із ключових проінфляційних ризиків і вимагає формування значних валютних резервів для абсорбування зовнішніх цінових шоків [14].

Отже, енергетична криза 1973 року не лише перекроїла карту світової економіки, а й залишила позачасовий рецепт для держав, які прагнуть фінансової стійкості: тільки диверсифікація джерел енергії у поєднанні з енергоефективністю може перетворити ресурсну вразливість на конкурентну перевагу. Для України проблема енергетичної безпеки має не лише економічний, а й безпосередньо безпековий характер. Руйнування енергетичної інфраструктури внаслідок війни фактично підтвердило, що енергетична залежність у сучасних умовах перетворюється на інструмент геоекономічного тиску. Саме тому інвестиції у децентралізовану генерацію, розвиток систем накопичення енергії та модернізацію електромереж мають розглядатися не як окремий секторний пріоритет, а як ключовий елемент макрофінансової стабільності держави.

Криза «доткомів» 2000 р. як приклад дестабілізації фінансових ринків через технологічний ажіотаж.

Криза «доткомів», що досягла свого піку в березні 2000 року, стала класичним прикладом того, як інформаційна асиметрія та нераціональна ейфорія інвесторів надувають спекулятивну бульбашку, а її розрив у секторі високих технологій спричинив масштабну фінансову кризу. Суть кризи полягала у надмірній переоцінці вартості інтернет-компаній («доткомів»), чиї акції стрімко зростали на фоні спекулятивного ажіотажу та нереалістичних очікувань щодо прибутковості нового цифрового ринку. Бурхливе зростання індексу NASDAQ – із приблизно 1000 пунктів у 1996 р. до понад 5000 у березні 2000 р. – відображало не стільки реальний потенціал інтернет-компаній, скільки масовий психологічний феномен, описаний Робертом Шиллером у книзі «Ірраціональне збудження» [7]. Інвестори ігнорували фундаментальні показники фінансового аналізу, вкладаючи капітал у стартапи, які часто не мали навіть чіткого бізнес-плану, але мали у назві префікс «e-» або суфікс «.com».

Ключовим каталізатором бульбашки стало масове переконання, що «нова економіка» скасувала традиційні закони фінансового ринку, а тому аналітики інвестиційних банків випускали оптимістичні звіти, засновані не на поточних доходах, а на гіпотетичних «темпах зростання аудиторії». Як наслідок, навіть компанії з від'ємним грошовим потоком отримували капіталізацію у сотні мільйонів доларів. Класичним прикладом став провайдер інтернет-послуг Priceline.com, чия ринкова

вартість сягнула 10 млрд дол. при річному виторгу лише 482 млн дол., або Pets.com, який збанкрутував менш ніж за рік після IPO. Це підтверджує тезу Ч. Кіндлбергера про «манії» як стадію фінансового циклу, коли ціни активів відриваються від їхньої внутрішньої вартості [1].

Наслідком кризи стало стрімке падіння індексу NASDAQ та банкрутство сотень компаній, що призвело до випаровування трильйонів доларів ринкової капіталізації. При цьому крах NASDAQ спровокував ланцюгову реакцію: впали не лише технологічні акції, а й суміжні сектори – телекомунікації, медіа, реклама, а також венчурний капітал, який до цього фінансував стартапи без належної перевірки. Водночас криза відсіяла нежиттєздатні моделі, залишивши простір для розвитку справжніх лідерів ринку, таких як Amazon та Google, які стали згодом найдорожчими корпораціями у світі, а отже, проблема була не у технологічному секторі як такому, а у відриві оцінок від реальних бізнес-моделей. Дійсно, Amazon, що пройшов через падіння акцій з 106 дол. США до 6 дол., зумів реструктурувати логістику та маркетплейс, довівши життєздатність інтернет-торгівлі, а Google, заснований саме під час схлопування бульбашки, зосередився на монетизації пошуку, що забезпечило йому стабільну прибутковість. Цей досвід доводить, що технологічний прогрес сам по собі не є загрозою, а небезпеку становить ігнорування фундаментальних фінансових принципів та відсутність адекватного ризик-менеджменту.

У контексті сучасної цифровізації фінансів в Україні досвід кризи 2000 року підтверджує важливість зваженого підходу до інвестицій у фінтех-проєкти та критичного оцінювання капіталізації IT-сектору. Сьогоднішній бум необанків, криптовалют та децентралізованих фінансів (DeFi) викликає прямі аналогії з кінцем 1990-х, позаяк стартапи залучають сотні мільйонів доларів під обіцянки замістити традиційний банкінг, часто не маючи ні ліцензій, ні чіткої бізнес-моделі монетизації. За даними Національного банку України, обсяг українського IT-експорту у 2025 році перевищив 7 млрд дол., що становить майже 12% загального експорту товарів і послуг, а частка фінтех-компаній у платіжному обороті країни зросла до 15% [15]. Така вагома присутність цифрового сектору у ВВП означає, що перегрів ринку технологічних інвестицій може мати для України значно серйозніші макроекономічні наслідки, ніж це було б ще десять років тому.

Особливу небезпеку становить поширення серед непрофесійних інвесторів спрощених уявлень про гарантовану дохідність цифрових активів. Дослідження Б. Барбера і Т. Одіна про поведінку роздрібних інвесторів під час бульбашки доткомів показало, що основним драйвером втрат була нестача фінансової грамотності та схильність до «стадного» інвестування [9]. В Україні, де роздрібні інвестори лише починають знайомитися з фондовим ринком та криптобіржами, цей ризик є особливо вираженим. Тому превентивні заходи мають включати не лише регуляторну політику щодо прозорості фінтех-проєктів, а й масштабні освітні програми з фінансової грамотності, які допоможуть громадянам відрізняти довгострокові інвестиції від спекулятивних пірамід.

У сфері державної політики криза «доткомів» дає Україні щонайменше три практичні уроки. По-перше, необхідно забезпечити обов’язкове ліцензування та пруденційний нагляд за цифровими платформами, що залучають кошти населення, аби запобігти поширенню «фінансових пірамід» під виглядом інноваційних проєктів – саме такий регуляторний вакуум існував у США напередодні кризи 2000 року. По-друге, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку має активніше застосовувати стрес-тестування до компаній, чия капіталізація не підкріплена реальними грошовими потоками, використовуючи досвід Комісії з цінних паперів і бірж США, яка після 2002 року запровадила жорсткіші вимоги до розкриття фінансової звітності (Закон Сарбейнса-Окслі). По-третє, державна підтримка IT-сектору через податкові стимули (наприклад, «Дія.City») має бути прив’язана не лише до формального статусу резидента, а й до показників ділової активності, що підтверджують стабільність бізнес-моделі, аби не створювати штучних стимулів для надування нової бульбашки.

Як показує історія, крах доткомів не зупинив розвитку інтернету, а лише очистив ринок від неефективних гравців та повернув увагу до фундаментальних принципів корпоративних

фінансів. Україна, яка сьогодні впевнено посідає місце одного з найбільших експортерів IT-послуг у Європі, повинна скористатися цим уроком: заохочуючи цифровізацію та інновації, держава зобов'язана одночасно будувати інституційні бар'єри, що унеможливлять повторення сценарію неконтрольованого зростання й катастрофічного падіння капіталізації, яке боляче вдарило б не лише по інвесторах, а й по всій фінансовій стабільності.

Утім, корекція ринків після краху «доткомів» змусила інвесторів шукати більш «надійні» активи, що помилково призвело до надмірної концентрації капіталу в секторі нерухомості. Це створило передумови для найбільш масштабної системної кризи сучасності – Світової фінансової кризи 2008 року, яка виявила недоліки у функціонуванні похідних фінансових інструментів та банківського аудиту.

Глобальна фінансова криза 2008 р.: токсичні активи, системний ризик та ціна дерегуляції.

Світова фінансова криза 2008 р. («Велика Рецесія») стала найсерйознішим викликом для глобальної стабільності з часів 1930-х років, продемонструвавши ризики надмірної лібералізації фінансових ринків та складних похідних інструментів. Генезис цієї кризи був тісно пов'язаний із формуванням «бульбашки» на ринку нерухомості США та агресивним іпотечним кредитуванням осіб з низьким кредитним рейтингом (так зване subprime-кредитування). Фінансові установи масово перетворювали ці ризикові кредити на складні цінні папери, що призвело до прихованого накопичення токсичних активів у портфелях найбільших банків світу та інвестиційних фондів. Адже виявилося, що пакети іпотечних цінних паперів, котрим агенції присвоїли найвищі рейтинги, насправді містили величезну частку «токсичних» кредитів, виданих позичальникам без доходу, без майна та без кредитної історії, про що детально зазначає у своїй праці Маркус Бруннермаєр [10]. Щоб зрозуміти, як саме це приховане накопичення ризику перетворилося на повномасштабну кризу, варто подивитися на динаміку американського ринку нерухомості безпосередньо у 2007-2009 роках. На рис. 3 наведено зміну індексу цін на житло в США (S&P/Case-Shiller, січень 2000 р. = 100) саме за цей період – ключового індикатора, який відображає обвал іпотечного ринку, що спричинив ланцюгову реакцію у світовій фінансовій системі.

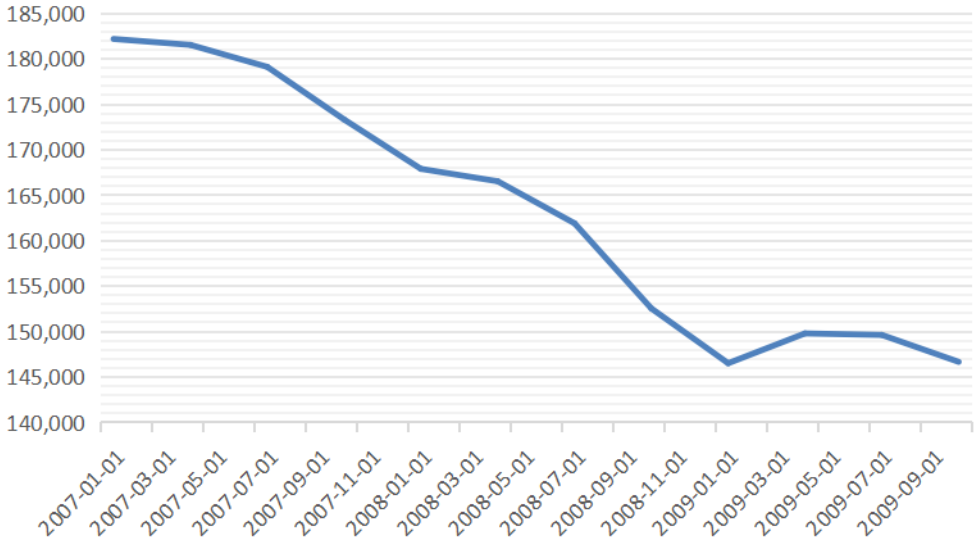


Рис. 3. Індекс цін на житло в США [16]

Як наочно демонструє графік, саме у 2007 році почалося стрімке падіння цін на житло після років безпрецедентного зростання. Протягом 2008-2009 років індекс продовжував знижуватися, досягнувши мінімуму навесні 2009 року. Цей обвал став тим спусковим гачком, який активував механізм кризи: позичальники з низьким кредитним рейтингом (subprime) масово відмовлялися від виплат за іпотекою, оскільки вартість їхніх будинків упала нижче суми боргу («під водою»). Саме в цей період раніше «приховані» токсичні активи,

упаковані в складні похідні цінні папери, раптово втратили ліквідність та будь-яку реальну вартість на ринку.

Переломним моментом та своєрідним символом кризи став крах інвестиційного банківського гіганта Lehman Brothers у вересні 2008 року. Ця подія спровокувала миттєве замороження кредитних ринків, так як через повну втрату довіри банки припинили кредитувати один одного, що паралізувало реальний сектор економіки. Глобальна рецесія, що набула розвитку услід за цим, супроводжувалася стрімким падінням світових фондових індексів, зростанням безробіття та значним дефіцитом державних бюджетів. Оскільки фінансові ринки стали глибоко інтегрованими, криза миттєво поширилася за межі США, вразивши банківські системи Європи та країни з перехідною економікою.

Складність Світової фінансової кризи 2008 року пов'язана також із тим, що її механізм поєднував у собі елементи всіх попередніх криз: спекулятивну бульбашку на ринку нерухомості, помилкову монетарну політику через занадто довге утримання низьких процентних ставок та інформаційну асиметрію через неправомірно високі рейтинги структурованих фінансових продуктів. Системна природа кризи полягала у тому, що ризики не зникали при сек'юритизації іпотечних кредитів, а лише перерозподілялись і накопичувались до небезпечної межі.

Ключову роль у накопиченні системного ризику відіграла політика дешевих грошей, яку ФРС проводила на початку 2000-х років, знизивши облікову ставку до 1%, а також скасування у 1999 р. закону Гласса-Стіголла, що розділяв комерційну та інвестиційну банківську діяльність. Це стимулювало агресивне зростання обсягів subprime-іпотек (до 625 млрд дол. у 2005 р.) та масовий випуск забезпечених боргових зобов'язань (CDO), яким рейтингові агенції часто присвоювали найвищі рейтинги, ігноруючи їхню реальну якість. Банкрутство Lehman Brothers у вересні 2008 р. спровокувало глобальну кризу довіри: банки перестали кредитувати одне одного, індекс S&P 500 упав на 57%, а світовий ВВП у 2009 р. скоротився вперше з повоєнних часів.

Реакція світової спільноти на кризу базувалася на безпрецедентному державному втручанні, ключовим інструментом якого став механізм «Bailout», тобто масштабне вливання державних коштів у капітал системно важливих банків для запобігання їхньому банкрутству. При цьому центральні банки провідних країн світу, насамперед ФРС США та ЄЦБ, вдалися до радикального зниження процентних ставок майже до нульового рівня та впровадження програм кількісного пом'якшення. Масштабні рятувальні пакети урядів урешті запобігли повторенню Великої депресії, проте породили нові проблеми: зростання державного боргу, обмеження бюджетних можливостей та розгортання рекордної інфляції.

Для України криза 2008 року обернулася падінням реального ВВП на 15,1%, девальвацією гривні більш ніж на 58% та різким зростанням проблемних кредитів у банківській системі. Це оголило хронічні вразливості економіки і фінансового сектору: критичну залежність від сировинного експорту, високу частку короткострокового зовнішнього боргу та слабкість банківського нагляду. Згодом, після кризи 2014-2015 рр., Україна провела масштабне очищення банківської системи й запровадила стандарти Basel III, однак системні ризики, пов'язані з концентрацією кредитного портфеля та валютними дисбалансами, залишаються актуальними. Урок 2008 року для України полягає в тому, що без посилення пруденційного нагляду, диверсифікації економіки та накопичення валютних резервів будь-який зовнішній шок може миттєво паралізувати національну фінансову систему. Ще один урок полягає також у тому, що фінансова стійкість банківської системи визначається не лише формальним дотриманням нормативів капіталу, а й якістю інституційного середовища. Адже навіть достатній рівень резервування не здатний компенсувати ризики політичного втручання у банківський сектор, концентрацію кредитування пов'язаних осіб або слабкість судової системи у сфері захисту прав кредиторів.

Однак якщо фінансова криза 2008 року була породжена помилками всередині самої фінансової архітектури, то економічний колапс 2020 року став результатом безпрецедентного зовнішнього шоку. Світова пандемічна криза не лише протестувала на міцність цифрові

досягнення, що залишилися після епохи «доткомів», а й змусила уряди країн використовувати методи фіскальної підтримки, які за масштабами перевищили заходи часів Великої депресії.

Пандемічна криза 2020 року: зовнішній шок, цифрова трансформація та пастка надмірної ліквідності.

Фінансово-економічна криза 2020 року, спровокована пандемією COVID-19, стала унікальним явищем у світовій історії, оскільки її першопричиною був не внутрішній фінансовий дисбаланс, а зовнішній біологічний шок. Примусове зупинення економічної активності через локдауни призвело до одночасного шоку як попиту, так і пропозиції. Найшвидше падіння світового ВВП в мирний час, повний розрив глобальних ланцюгів постачання, миттєве зупинення цілих галузей, включаючи авіаперевезення, туризм, сферу послуг – усе це виявило, наскільки крихкою є «нормальна» економічна діяльність. Водночас коронавірусна криза стала потужним каталізатором цифрової трансформації. В умовах соціального дистанціювання відбувся стрімкий розвиток цифрових технологій, дистанційного банківського обслуговування та електронної комерції.

Реакція урядів щодо подолання економічних наслідків кризи була безпрецедентною: фіскальні стимули, монетарна експансія та прямі трансферти населенню. А такі масштабні пакети фіскальної підтримки, як американський CARES Act на суму 2,2 трильйона доларів та європейська програма NextGenerationEU на суму 800 мільярдів євро дозволили запобігти масовим банкрутствам і соціальному колапсу. Крім того, вжиті заходи ФРС та ЄЦБ, зокрема такі, як зниження процентних ставок, програми кількісного пом'якшення та підтримка ліквідності фінансових установ, дозволила стабілізувати глобальну фінансову систему та уникнути ще глибшої рецесії.

Однак зворотним боком масштабних державних програм підтримки населення та бізнесу стала надмірна ліквідність ринків. Величезні обсяги емісії, здійснюваної провідними центральними банками світу для стимулювання попиту, призвели до того, що в наступні роки глобальна економіка зіткнулася з рекордною за десятиліття інфляцією та накопиченням фінансових дисбалансів. Інакше кажучи, порятунок економіки мав свою ціну, поклавши початок тривалому інфляційному циклу. З іншого боку, хоча розширення стимулюючого інструментарію державної економічної політики і призвело до наростання інфляційних тенденцій, та усе ж воно стало адекватною відповіддю на ризики дефляції, фінансової нестабільності та зниження ділової активності.

Унікальність пандемічної кризи полягала в тому, що вона не була спричинена ані фінансовими дисбалансами, ані геополітичними шоками, а стала наслідком вимушеного адміністративного паралічу цілих секторів. Найбільш показовою є динаміка реального ВВП США, який до пандемії демонстрував поступове зростання, однак у другому кварталі 2020 року зазнав найрізкішого падіння за всю післявоєнну історію – з 21 трлн дол. до 19. Як видно з рис. 4, економіка США скоротилася більш ніж на 9% порівняно з попереднім кварталом (в перерахунку на річні темпи), що стало прямим наслідком запровадження карантинних обмежень та зупинки цілих галузей. Водночас завдяки безпрецедентним стимулюючим заходам федерального уряду та ФРС вже у третьому-четвертому кварталах 2020 року розпочалося відновлення, хоча докризовий рівень ВВП було досягнуто лише у 2021 році.

Наведена динаміка ілюструє ключову особливість пандемічної кризи: її надзвичайну гостроту, але водночас відносно коротку тривалість фази падіння завдяки активній державній підтримці. Якщо під час Великої рецесії 2008-2009 рр. ВВП США скорочувався чотири квартали поспіль, то у 2020 році спад тривав лише два квартали, після чого розпочалося відновлення. Це підтверджує висновок МВФ: швидка фіскальна експансія та монетарне пом'якшення здатні запобігти трансформації зовнішнього шоку у затяжну депресію.

Для України, яка у 2020 році пережила спад ВВП лише на 3,8% (завдяки адаптивності ІТ-сектору та сільського господарства), цей досвід демонструє, що навіть у кризу існують можливості для структурної перебудови. Однак зворотним боком масштабної емісії стала

глобальна інфляція 2021-2023 рр., що наклалася на воєнні виклики в Україні, ускладнивши завдання макроекономічної стабілізації. Криза також прискорила цифровізацію державних послуг – саме в 2020 р. відбулося стрімке розширення порталу «Дія», що стало важливим інституційним здобутком. НБУ, своєю чергою, знизив облікову ставку до історичного мінімуму 6%, підтримуючи банківську ліквідність і стимулюючи кредитування.

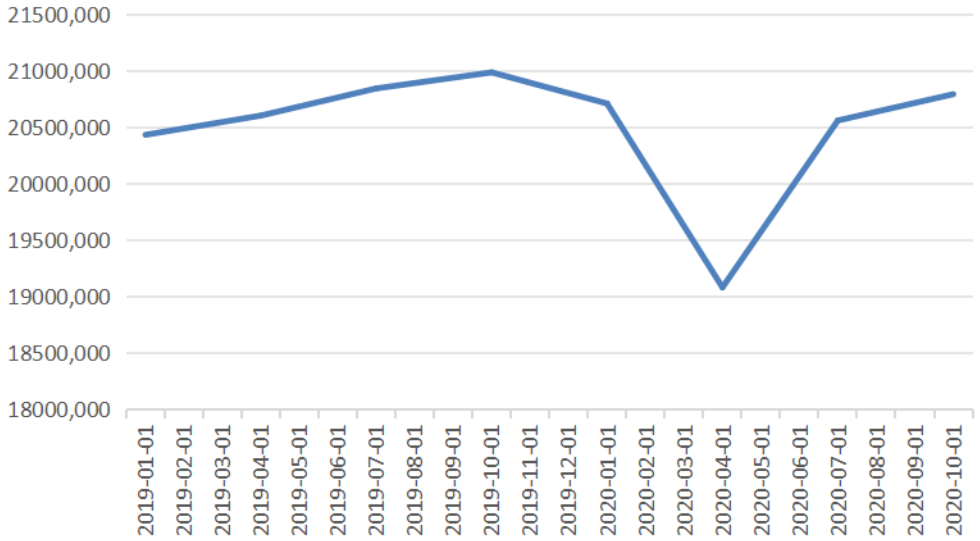


Рис. 4. Реальний ВВП США (2019-2020), млрд дол. [17]

Таким чином, досвід пандемічної кризи підтвердив, що швидка фіскальна експансія є необхідною в період гострого шоку, однак вона має супроводжуватися планом посткризової консолідації, а монетарна політика повинна бути готова оперативно реагувати на зміну інфляційної динаміки. Для України це означає, що в процесі повоєнного відновлення критично важливо уникати фінансування дефіциту бюджету за рахунок емісії та натомість покладатися на поєднання зовнішніх запозичень, оптимізації податкових надходжень і стимулювання внутрішніх інвестицій. Пандемічна криза також продемонструвала, що цифровізація державного управління може виконувати функцію макроекономічного стабілізатора. Швидке впровадження електронних сервісів, дистанційних фінансових операцій та цифрової взаємодії між державою, бізнесом і населенням дозволяє мінімізувати трансакційні втрати навіть за умов фізичних обмежень економічної активності. Для України цей досвід набув особливого значення вже під час війни, коли цифрова інфраструктура стала одним із факторів збереження керованості економіки.

Уроки для України та стратегічний план дій щодо запобігання економічним кризам.

Вивчення досвіду світових фінансово-економічних криз – від Великої депресії до глобальної пандемічної кризи – є важливим для України, як і для будь-якої держави, що прагне виробити дієздатну економічну стратегію. Україна як держава з відкритою економікою має високий ступінь вразливості до зовнішніх фінансових шоків через сировинно-орієнтовану структуру господарства, нерозвинений фондовий ринок і хронічно вразливу банківську систему. Через це основними каналами впливу світових фінансових криз на вітчизняну економіку залишаються волатильність цін на сировинний експорт (передусім метал і зерно), залежність від іноземних запозичень та чутливість банківської системи до відтоку капіталу, до чого слід додати ще й руйнування виробничої інфраструктури унаслідок війни та необхідність одночасно проводити реформи й відновлювати економіку.

Цілком логічною була необхідність за таких обставин виявити закономірності розгортання п’яти ключових фінансових криз та сформулювати на їхній основі рекомендації, релевантні для сучасної економічної політики України. Адже для усіх аналізованих світових

фінансових криз характерною була вразливість фінансових систем до накопиченого, але неявного ризику, будь то тіньове кредитне плече у 1929 р., прихована концентрація токсичних іпотечних паперів 2007 р. чи надмірна ліквідність 2020-2021 рр., при чому кожного разу проблема ставала очевидною лише тоді, коли фінансовий механізм уже починав руйнуватися. А тому для запобігання повторенню руйнівних наслідків майбутніх кризових явищ, на основі історичного аналізу, стратегія державної економічної політики мала б передбачати впровадження ряду наступних заходів:

1. Диверсифікація та технологізація економіки, що вимагає відходу від сировинної моделі експорту на користь товарів з високою доданою вартістю, що дозволило б зменшити залежність державного бюджету від циклічних коливань світових цін, як це мало місце під час криз 1973 та 2008 рр. Урок нафтового шоку 1973 р. вказує на небезпеку залежності від імпорту одного ресурсу як чинника виробництва, а в Україні аналогічний ризик перебуває на стороні експорту, коли критична залежність бюджетних надходжень від цін на метал і зерно робить державні фінанси заручниками глобальної сировинної кон'юнктури. Тому диверсифікація експортної бази має передбачати збільшення частки продукції з доданою вартістю, стимулювання розвитку вітчизняного IT-сектору та фінтех-технологій як найбільш адаптивних до умов невизначеності, що є не просто питанням міжнародної конкурентоспроможності, а макрофінансової стабільності усього національного господарства.

2. Формування внутрішніх резервів та енергетична незалежність, що має передбачати накопичення достатніх золотовалютних резервів для підтримки курсу гривні під час поширення панічних настроїв на фінансових ринках. Крім того, з урахуванням досвіду кризи 1973 р. важливим є також інвестування у власну енергоефективність та відновлювані джерела енергії для нейтралізації зовнішнього енергетичного шантажу. Головними напрямами реалізації таких заходів мають стати: прискорення введення в експлуатацію потужностей відновлюваної енергетики; поглиблення енергетичної інтеграції з ЄС; державні програми енергоефективності для промисловості і житлового фонду з фінансуванням через «зелені облігації» та кредити ЄБРР.

3. Підвищення ефективності банківського нагляду, що передбачає активне впровадження міжнародних стандартів Basel задля недопущення банківської паніки, як такої, що виникла під час Великої депресії, а також накопичення «токсичних» активів у фінансовому секторі, як це мало місце під час кризи «доткомів» та іпотечної кризи. У вітчизняних реаліях такий ефективний нагляд мав би перешкоджати виведенню коштів з банків через пов'язані структури та фіктивні кредити, що уже обійшлося державі в десятки мільярдів гривень втрат. А тому впровадження стандартів Basel у повному обсязі, посилення вимог до кредитного андерайтингу та прозорості власності банків є життєво необхідними заходами протидії самій можливості розгортання фінансових криз.

4. Адаптивна соціальна та фіскальна політика, що означає створення гнучких механізмів підтримки малого та середнього бізнесу, які можуть бути миттєво активовані у разі нових криз зовнішніх шоків, про що свідчить досвід пандемічної кризи 2020 р. Крім того, удосконалення системи публічних закупівель як інструменту державної підтримки внутрішнього виробника може стати важливим напрямом стимулювання ділової активності і мультиплікативного розширення виробничих потужностей, тобто заходів, ефективність яких була історично доведена під час реалізації «Нового курсу» для подолання наслідків Великої депресії. Адже «Новий курс» Ф. Д. Рузвельта був не лише економічним, а й політичним проєктом, покликаним переконати суспільство в тому, що держава здатна захистити людей від ринкової непередбачуваності. Україна потребує аналогічного синтезу, тобто технічно виваженої економічної політики та соціального контракту, в якому громадяни побачать зв'язок між реформами і власним добробутом.

Отже на основі узагальнення генезису п'яти глобальних фінансових криз можна сформулювати комплексний чотиривекторний план дій для розбудови стійкої архітектури національного господарства в умовах

повоєнного відновлення. Це означає, що стратегічний план заходів економічної політики має базуватися на чотирьох складових: глибока технологізація та диверсифікація експортної бази (розвиток фінтеху та переробної промисловості), досягнення енергетичної автономії через енергоефективність, ефективний пруденційний нагляд за банківським та цифровим фінансовими секторами за стандартами Basel, а також жорстка фіскальна консолідація з мінімізацією емісійних джерел покриття дефіциту.

Висновки

Узагальнення генезису світових фінансових криз дозволяє сформулювати нові підходи до державної економічної політики, орієнтовані не лише на реагування на кризові явища, а й на превентивне управління макрофінансовими ризиками, що передбачає обґрунтування цілісного стратегічного плану дій, який одночасно враховує структурні вразливості національної економіки, сучасні безпекові реалії та новітні глобальні тенденції, зокрема цифрову трансформацію та геополітичні ресурсні шоки.

Практично всі масштабні фінансові потрясіння XX-XXI століть, попри відмінності у формах прояву, характеризувалися спільною рисою – накопиченням системного ризику, який тривалий час залишався прихованим або недооціненим як учасниками ринку, так і державними регуляторами. Це означає, що запобігання фінансовим кризам вимагає не лише реагування на поточні виклики, а й превентивного виявлення потенційних макрофінансових дисбалансів, розбудови стійкої фінансової архітектури та ефективних заходів державної економічної політики, що передбачають поєднання енергетичної незалежності, стимулювання інновацій, належного банківського нагляду, диверсифікації економічної бази, оптимального фіскального і монетарного регулювання, гнучких механізмів антикризової підтримки і соціальної адаптації. Тільки за таких умов Україна зможе трансформувати виклики глобальної невизначеності у можливості для сталого економічного розвитку.

Таким чином, генезис світових фінансових криз переконливо свідчить про те, що жодна економічна система не є повністю захищеною від зовнішніх шоків. Водночас масштаб і тривалість кризових наслідків значною мірою визначаються якістю державних інститутів, здатністю економічної політики до швидкої адаптації та рівнем накопичених внутрішніх дисбалансів. Для України, яка одночасно проходить етап воєнного протистояння та майбутньої повоєнної реконструкції, ключовим завданням стає не лише відновлення економічного зростання, а й формування нової моделі розвитку, заснованої на фінансовій стійкості, технологічній модернізації, енергетичній автономії та інституційній довірі. Саме така модель здатна мінімізувати ризики повторення кризових сценаріїв у майбутньому та забезпечити довгострокову конкурентоспроможність української економіки.

Конфлікт інтересів

Автори заявляють про відсутність конфлікту інтересів.

Джерела фінансування

Роботу виконано за відсутності фінансової підтримки.

Доступність даних

Це дослідження не передбачало використання окремих наборів даних.

Використання засобів штучного інтелекту

Під час підготовки цієї роботи автори не використовували інструменти штучного інтелекту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Kindleberger C. P., Aliber R. Z. Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises. 5th ed. Hoboken, NJ : John Wiley & Sons, 2005. VIII, 309 p.
2. Friedman M., Schwartz A. J. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton, NJ : Princeton University Press, 1963. XXIV, 860 p.

3. Eichengreen B. Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939. New York : Oxford University Press, 1992. 480 p.

4. Hamilton J. D. Oil and the Macroeconomy since World War II. Journal of Political Economy. 1983. Vol. 91, № 2. P. 228–248. DOI: https://doi.org/10.1086/261140.

5. World Bank. Commodity Markets Outlook, April 2026. Washington, DC : World Bank, 2026. 94 p. URL: https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099842304282633100.

6. Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року : розпорядження Кабінету Міністрів України від 21.04.2023 № 373-р. Офіційний вісник України. 2023. № 47. Ст. 2575. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-p#Text.

7. Shiller R. J. Irrational Exuberance. Revised and expanded 3rd ed. Princeton, NJ : Princeton University Press, 2015. 376 p.

8. Ofek E., Richardson M. DotCom Mania: The Rise and Fall of Internet Stock Prices. The Journal of Finance. 2003. Vol. 58, № 3. P. 1113–1137. DOI: https://doi.org/10.1111/1540-6261.00560.

9. Barber B. M., Odean T. The Internet and the Investor. Journal of Economic Perspectives. 2001. Vol. 15, № 1. P. 41–54. DOI: https://doi.org/10.1257/jep.15.1.41.

10. Brunnermeier M. K. Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007–2008. Journal of Economic Perspectives. 2009. Vol. 23, № 1. P. 77–100. DOI: https://doi.org/10.1257/jep.23.1.77.

11. Reinhart C. M., Rogoff K. S. This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton, NJ : Princeton University Press, 2009. XLVI, 463 p. DOI: https://doi.org/10.1515/9781400831722.

12. U.S. Bureau of Economic Analysis. Real Gross Domestic Product [GDPCA] : annual data set. FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. URL: https://fred.stlouisfed.org/series/GDPCA.

13. Federal Reserve Bank of St. Louis. Spot Crude Oil Price: West Texas Intermediate (WTI) [WTISPLC] : monthly data set. FRED. URL: https://fred.stlouisfed.org/series/WTISPLC.

14. Національний банк України. Інфляційний звіт, квітень 2026 року. Київ : Національний банк України, 2026. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-kviten-2026-roku.

15. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність, грудень 2025 року. Київ : Національний банк України, 2025. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-gruden-2025-roku.

16. S&P Dow Jones Indices LLC. S&P Cotality Case-Shiller U.S. National Home Price Index [CSUSHPINSA] : monthly data set. FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. URL: https://fred.stlouisfed.org/series/CSUSHPINSA.

17. U.S. Bureau of Economic Analysis. Real Gross Domestic Product [GDPC1] : quarterly data set. FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. URL: https://fred.stlouisfed.org/series/GDPC1.

REFERENCES

1. Kindleberger, C. P., & Aliber, R. Z. (2005). *Manias, panics, and crashes: A history of financial crises* (5th ed.). John Wiley & Sons.

2. Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). *A monetary history of the United States, 1867–1960*. Princeton University Press.

3. Eichengreen, B. (1992). *Golden fetters: The gold standard and the Great Depression, 1919–1939*. Oxford University Press.

4. Hamilton, J. D. (1983). Oil and the macroeconomy since World War II. *Journal of Political Economy, 91*(2), 228–248. https://doi.org/10.1086/261140

5. World Bank. (2026). *Commodity markets outlook, April 2026*. https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099842304282633100

6. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2023, April 21). *On approval of the Energy Strategy of Ukraine until 2050* (Order No. 373-r). https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-p#Text

7. Shiller, R. J. (2015). *Irrational exuberance* (Rev. & expanded 3rd ed.). Princeton University Press.

8. Ofek, E., & Richardson, M. (2003). DotCom mania: The rise and fall of Internet stock prices. *The Journal of Finance, 58*(3), 1113–1137. https://doi.org/10.1111/1540-6261.00560

9. Barber, B. M., & Odean, T. (2001). The Internet and the investor. *Journal of Economic Perspectives, 15*(1), 41–54. https://doi.org/10.1257/jep.15.1.41

10. Brunnermeier, M. K. (2009). Deciphering the liquidity and credit crunch 2007–2008. *Journal of Economic Perspectives, 23*(1), 77–100. https://doi.org/10.1257/jep.23.1.77

11. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). *This time is different: Eight centuries of financial folly*. Princeton University Press. https://doi.org/10.1515/9781400831722

12. U.S. Bureau of Economic Analysis. (n.d.). *Real gross domestic product [GDPCA]* [Data set]. FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. https://fred.stlouisfed.org/series/GDPCA

13. Federal Reserve Bank of St. Louis. (n.d.). *Spot crude oil price: West Texas Intermediate (WTI) [WTISPLC]* [Data set]. FRED. https://fred.stlouisfed.org/series/WTISPLC

14. National Bank of Ukraine. (2026). *Inflation report, April 2026*. https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-kviten-2026-roku

15. National Bank of Ukraine. (2025). *Financial stability report, December 2025*. https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-gruden-2025-roku

16. S&P Dow Jones Indices LLC. (n.d.). *S&P Cotality Case-Shiller U.S. National Home Price Index [CSUSHPINSA]* [Data set]. FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. https://fred.stlouisfed.org/series/CSUSHPINSA

17. U.S. Bureau of Economic Analysis. (n.d.). *Real gross domestic product [GDPC1]* [Data set]. FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. https://fred.stlouisfed.org/series/GDPC1

Oleksandr Dziubliuk, Doctor of Economic Sciences, Professor, Department of finance named after S. I. Yuriy, West Ukrainian National University, Ukraine
Karina Astashkova, West Ukrainian National University, Ukraine

Genesis of global financial crises and their lessons for Ukraine's economic policy

Abstract
Introduction. Global financial crises remain one of the major sources of destabilization for national economies, significantly affecting macroeconomic equilibrium, financial stability, and long-term development prospects. For Ukraine, the issue of incorporating lessons from past crises has become particularly important under conditions of martial law, ongoing structural transformation, and prospective post-war reconstruction. Studying the origins and dynamics of crisis phenomena makes it possible to identify patterns of systemic risk accumulation and develop practical recommendations for improving economic policy.
Purpose. The purpose of the article is to clarify the patterns and systematize the causes and consequences of key global financial and economic crises and, on this basis, formulate strategic directions for improving state economic policy aimed at increasing the financial stability of Ukraine.
Methodology. The methodological basis of the study is historical-genetic, systemic, comparative and structural-functional approaches. Methods of comparative macroeconomic analysis, generalization, logical modeling and analysis of cause-and-effect relationships were used to study the mechanisms of crisis phenomena and formulate recommendations for increasing the resilience of the national economy to external shocks.
Results. The mechanisms of the development of five key financial and economic crises are analyzed. It is established that regardless of the nature of the crisis phenomena, their common feature is the accumulation of hidden systemic imbalances in the financial, energy or institutional spheres. A strategic action plan is proposed, which provides for the diversification and technologization of the economy, the formation of internal reserves and energy independence, increasing the effectiveness of banking supervision, as well as adaptive social and fiscal policy. It is proved that taking into account the historical experience of world financial crises is a necessary prerequisite for the formation of an effective model of economic policy in the conditions of military and post-war transformation of Ukraine.

Keywords: financial crisis; Great Depression; monetary policy; energy security; banking system; mortgage crisis; pandemic; financial stability; economic policy.

Cite as: Dziubliuk, O., & Astashkova, K. (2026). Genesis of global financial crises and their lessons for Ukraine's economic policy. *Economic analysis,* 36(2), 154-170. DOI: https://doi.org/10.35774/econa2026.02.154