

Кількісне пом'якшення як чинник фінансової вразливості країн, що розвиваються

Гусак Назарій Миколайович ¹

Опубліковано

30.08.2025

Секція

Економіка

УДК

330.33:338.24

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17130876>

Анотація. У статті досліджується вплив політики кількісного пом'якшення, що проводиться центральними банками розвинутих країн, на економіки країн, що розвиваються. Особливу увагу приділено механізмам монетарної трансмісії у глобальному контексті, а також вторинним наслідкам, які проявляються у вигляді нестабільних фінансових потоків, коливань валютних курсів та зростання вразливості ринків у країнах, що розвиваються. Окреслено основні відмінності розвинутих країн від тих, що розвиваються, що безпосередньо впливає на їхню здатність поглинати транскордонні потоки капіталу.

У межах дослідження було проведено якісну категоризацію основних типів впливу кількісного пом'якшення на економіки країн, що розвиваються. Проаналізовано основні причини руху капіталу до країн, що розвиваються, в контексті застосування нетрадиційної монетарної політики розвинутими країнами. Досліджено вплив відтоку капіталу на економічну стабільність країн, що розвиваються. Акцентовано увагу на глобальних фінансових потоках в контексті лібералізації руху капіталу.

Ключові слова: кількісне пом'якшення, країни, що розвиваються, транскордонні потоки капіталу, відтік капіталу, боргова криза, економічна нестабільність.

Quantitative Easing as a Factor of Financial Vulnerability in Developing Countries

Annotation. This article explores the impact of quantitative easing policies implemented by the central banks of developed countries on the economies of developing countries. Special attention is paid to the mechanisms of monetary transmission in a global context, as well as the secondary effects manifested in the form of volatile financial flows, exchange rate fluctuations, and increased vulnerability of developing countries. The study outlines the main differences between developed and developing countries, which directly affect their capacity to absorb cross-border capital flows.

Within the research, a qualitative categorization of the main types of quantitative easing impacts on developing economies was carried out. Five key categories were identified: inflow of financial capital, currency destabilization, asset market imbalances, complications in monetary policy, and external vulnerability. Each of these categories captures specific manifestations of the economic response of developing countries to global monetary policy, enabling the generalization and systematization of the findings.

The article analyzes the main drivers of capital inflows to developing countries in the context of unconventional monetary policies pursued by developed economies. It also examines

¹ Гусак Н. М., аспірант кафедри економіки, підприємництва та торгівлі, ДВНЗ «Ужгородський національний університет», ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-4542-0807>.

the impact of capital outflows on the economic stability of emerging markets. Emphasis is placed on global financial flows in the context of capital movement liberalization.

The research findings contribute to a better understanding of the constraints and challenges faced by developing countries under conditions of global financial integration. The paper concludes that the impact of cross-border capital on developing economies is ambiguous, highlighting the need to strengthen internal macroeconomic stabilizers and enhance the resilience of financial systems to external shocks — particularly through the development of domestic capital markets, regulatory oversight, and transparent monetary policy.

Keywords: quantitative easing, developing countries, cross-border capital flows, capital outflows, debt crisis, economic instability.

Вступ

Після світової фінансової кризи 2007–2009 років розвинені країни, зокрема США та країни Єврозони, запроваджували масштабні програми кількісного пом'якшення, що є одним з основних інструментів нетрадиційної монетарної політики, для стимулювання внутрішнього попиту. Хоча ці заходи були спрямовані на стабілізацію національних економік, вони мали значний побічний ефект у вигляді зростання транскордонних потоків капіталу, особливо до країн, що розвиваються.

У середовищі лібералізованого фінансового ринку та відсутності обмежень на рух капіталу країни, що розвиваються, стали привабливим напрямом для інвесторів, які прагнули отримати вищу дохідність, ніж у розвинених економіках, де процентні ставки знаходились близько нульової нижньої межі. Проте така динаміка створила низку ризиків і вразливостей для країн, що розвиваються: від формування фінансових бульбашок та інфляційного тиску — до боргових криз, спричинених впливом капіталу та валютною невідповідністю. Недостатня розвиненість внутрішніх фінансових ринків та механізмів поглинання надлишкової ліквідності в країнах, що розвиваються, робить їх особливо вразливими до коливань глобальних фінансових потоків.

Актуальність цієї проблеми посилюється на тлі нових викликів: геополітичної напруженості, глобального інфляційного тиску, а також періодичного згортання або повторного розширення програм кількісного пом'якшення у провідних економіках світу. Крім того, зростання ролі великих інституційних інвесторів і зрушення від банківського кредитування до ринкового боргового фінансування створюють додаткові ризики непередбачуваності транскордонних потоків капіталу до країн, що розвиваються.

Проблематика впливу політики кількісного пом'якшення на транскордонні потоки капіталу та фінансову стабільність у країнах, що розвиваються, висвітлюється в публікаціях багатьох зарубіжних авторів.

У статті Р. Банерджі, М. Деверо та Д. Ломбардо (R. Banerjee, M. Devereux & G. Lombardo) розглядається ефект трансмісії монетарних шоків із розвинених країн до тих, що розвиваються. Автори досліджують взаємодію процентних ставок, фінансових потоків та змін у структурі ризиків між економіками з різним рівнем розвитку [1]. С. Ахмед і А. Злейт (S. Ahmed & A. Zlate) проводили емпіричний аналіз потоків капіталу до країн з ринками, що розвиваються, у відповідь на реалізацію програм кількісного пом'якшення в США. Вони розглядали широкий набір даних щодо портфельних інвестицій та змін у прибутковості активів, щоб оцінити, якою мірою грошові стимули у розвинених країнах впливають на обсяги й напрям транскордонних фінансових потоків [2]. У статті С. Камари та С. Венегаса (S. Camara & S. Venegas) автори досліджують вразливість корпоративного сектора у країнах, що розвиваються, до зовнішніх змін монетарної політики, а також аналізують вплив підвищення ставок у США на інвестиційну активність в країнах з високим рівнем заборгованості [3]. П. Ластаускас та А. Нгуєн (P. Lastauskas & A. Nguyen) за допомогою моделі векторної авторегресії

досліджували вплив зовнішніх монетарних шоків на відкриті економіки з високим ступенем інтеграції у світову торгівлю [4].

Метою статті є дослідження впливу політики кількісного пом'якшення, що здійснюється центральними банками розвинених країн, на фінансову стабільність та макроекономічну ситуацію в країнах, що розвиваються.

Для досягнення мети сформульовано такі завдання:

- проаналізувати масштаби та часові рамки програм кількісного пом'якшення, запроваджених центральними банками розвинутих країн;
- оцінити вплив кількісного пом'якшення на фінансову стабільність країн, що розвиваються;
- узагальнити основні категорії впливу від запровадження кількісного пом'якшення у розвинутих країнах на ті, що розвиваються;
- дослідити вплив лібералізації транскордонного руху капіталу на міжнародні фінансові потоки.

Результати

Запровадження заходів кількісного пом'якшення у розвинутих країнах може безпосередньо впливати на країни, що розвиваються, у зв'язку з більшою вразливістю та економічною нестабільністю останніх. Річ у тім, що багато домогосподарств можуть отримувати вигоду від зростання ціна на активи, тому використання цієї політики в розвинутих країнах призводить до збільшення нерівномірного розподілу доходів у країнах, що розвиваються. Таким чином, надається перевага компаніям, розташованим у розвинутих країнах, в яких застосовують заходи кількісного пом'якшення, порівняно з компаніями в країнах, які розвиваються, що страждають від цих заходів у зв'язку з неправильним розподілом капіталу. Хорошим прикладом можуть слугувати великі корпорації Євросони, чиї корпоративні облігації викупував Європейський центральний банк у межах політики кількісного пом'якшення. Вони могли залучати фінансування для зростаючого боргу за ставками, що були нижчими за ринкові, оскільки саме кількісне пом'якшення сприяло зниженню дохідності таких облігацій.

Втім, крім нерівномірного розподілу доходів, країни, що розвиваються, стикаються з додатковими викликами, пов'язаними з кількісним пом'якшенням, які не характерні для розвинених держав. Річ у тім, що фінансові ринки більшості країн, що розвиваються, є менш зрілими та мають обмежену кількість фінансових інструментів і посередників, порівняно з розвиненими країнами. Крім того, національні валюти цих країн зазвичай не виконують функцію платіжного засобу чи забезпечення для міжнародної торгівлі та кредитних операцій [5, с. 21].

Беручи до уваги дві вищеназвані особливості країн, що розвиваються, можна стверджувати, що кількісне пом'якшення призводить до зниження віддачі від активів у розвинутих країнах, а це, у свою чергу, за допомогою транскордонного руху капіталу сприяє значним фінансовим надходженням до країн, що розвиваються, які не мають достатніх ресурсів для ефективного поглинання таких масштабних фінансових потоків.

Країни з більш розвинутою та ліквідною фінансовою системою мають змогу значно ефективніше урізноманітнювати як структуру ринку, так і склад його учасників та шляхи міжнародного переміщення капіталу. З цього приводу експерти Міжнародного валютного фонду провели масштабний аналіз динаміки потоків капіталу, охоплюючи різноманітні форми іноземних інвестицій — як прямі, так і портфельні, а також банківські кредити — у великій вибірці країн за період 1980–2011 років. Отримані результати дозволили виявити суттєві особливості, пов'язані з рівнем диверсифікації. Завдяки тому, що розвинуті держави володіють більш складною і різноплановою

інфраструктурою для переміщення капіталу через різноманітні інвестиційні інструменти та фінансових посередників, дослідники дійшли висновку, що навіть за умови нестабільності чи змін обсягів таких потоків, у розвинених економіках капітал може значно простіше перетікати між різними каналами, на відміну від менш розвинених країн [6, с. 32].

Варто підкреслити, що фінансові ринки країн, що розвиваються, зазвичай є недостатньо розвиненими, що зумовлює підвищені ставки за кредитами, номінованими у місцевій валюті. Через це підприємства з таких країн часто змушені звертатися до зовнішніх джерел фінансування, де умови кредитування, зокрема відсоткові ставки, є значно вигіднішими. Як наслідок, вони беруть позики у валюті інших країн. Подібна практика мала місце і в Латинській Америці перед борговою кризою 1980-х років.

Коли країни, що розвиваються, отримують масштабні припливи іноземного капіталу, їхні економіки наповнюються ліквідністю. Це створює сприятливі умови для легкого доступу до фінансових ресурсів для підприємств та домогосподарств. На тлі зростання пропозиції грошей процентні ставки починають різко знижуватись, що стимулює кредитну активність. Збільшення обсягів кредитування сприяє зростанню цін, особливо у сегментах фінансових активів, таких як фондовий ринок і нерухомість, оскільки саме ці сфери найбільше приваблюють іноземних інвесторів. У результаті на цих ринках можуть формуватися фінансові бульбашки.

Економіки країн, що розвиваються, залишаються вразливими до коливань міжнародних потоків капіталу, які нерідко мають циклічний характер. Відтік капіталу часто супроводжується падінням попиту на національну валюту, що провокує девальвацію. Зниження курсу валют автоматично робить імпорتنі товари дорожчими, що сприяє зростанню інфляції. У таких умовах центробанки, особливо ті, що дотримуються політики інфляційного таргетування, змушені реагувати посиленням монетарної політики, зокрема шляхом підвищення облікової ставки. Це, у свою чергу, може посилити економічну нестабільність. [5, с. 22].

Відтік капіталу з країн, що розвиваються, може мати серйозні наслідки, зокрема, призводити до зростання безнадійної заборгованості. Найбільше ризикують компанії, які залучають фінансування шляхом випуску облігацій, номінованих в іноземній валюті. Вони особливо вразливі у разі скорочення чи відтоку капіталу. По-перше, у таких умовах вони практично втрачають можливість рефінансувати свої боргові зобов'язання на внутрішньому ринку. По-друге, виникає серйозна проблема валютної невідповідності: країни, що розвиваються, можуть обслуговувати борги в іноземній валюті переважно за рахунок зростання експорту. Крім того, економічна нестабільність, яка супроводжує такі процеси, погіршує фінансові показники компаній через накопичені борги. Держави, зі свого боку, змушені зменшувати бюджетні витрати, тоді як здорожчання імпорتنі продукції підриває виробничі можливості економіки. Усе це лише посилює соціально-економічну нерівність.

Країни, що розвиваються, у зв'язку з невеликою та недостатньо розвинутою фінансовою інфраструктурою, особливо гостро відчують негативний вплив волатильних потоків капіталу. За останні чотири десятиліття подібна деструктивна динаміка проявилася вже тричі. Перша хвиля масштабних переміщень капіталу з розвинених економік у країни, що розвиваються, завершилася кризою 1982 року, яка охопила Латинську Америку та Африку. Друга хвиля припала на 1990-ті роки: фінансова криза в Мексиці у 1994 році та економічний крах Південно-Східної Азії у 1997 році. На думку дослідників, зараз відбувається третя хвиля транскордонного переміщення капіталу, яка знову загрожує країнам, що розвиваються.

Попри різницю у джерелах фінансування та формах інвестицій, усі ці хвилі демонструють одну спільну рису — надмірні та неконтрольовані припливи капіталу, які

економіки країн, що розвиваються, не здатні ефективно засвоїти. Наприклад, латиноамериканська боргова криза 1980-х років була пов'язана переважно з кредитами комерційних банків, азійська криза 1997 року виникла через ризикові банківські позики та портфельні інвестиції, а сучасні потоки ліквідності надходять через міжнародні ринки облігацій, де активну роль відіграють інституційні інвестори.

Попри те, що механізми цих потоків відрізняються, їхні наслідки для країн, що розвиваються, схожі. Основною рушійною силою таких процесів є різниця у рівнях відсоткових ставок між розвиненими та країнами, що розвиваються. Останні, пропонуючи вищі ставки для залучення капіталу (що пов'язано з підвищеним рівнем ризику), стають привабливими для інвесторів, які прагнуть максимізувати прибуток. У результаті це породжує спекулятивні потоки капіталу, які лише посилюють нестабільність у цих країнах [7, с. 13].

Для кращого розуміння механізмів впливу кількісного пом'якшення на країни, що розвиваються, доцільно згрупувати основні наслідки за ключовими категоріями (рис. 1). До ключових категорій впливу політики кількісного пом'якшення можна віднести: приплив фінансового капіталу, валютну дестабілізацію, диспропорції на ринку активів, ускладнення монетарної політики та зовнішню вразливість.



Рис. 1. Категорії впливу політики кількісного пом'якшення розвинутих країн на країни, що розвиваються

Джерело: Узагальнено автором на основі [5; 6; 7; 13]

У 1978 році, на тлі стрімкого зростання зовнішньої заборгованості в Латинській Америці, економічний радник Банку міжнародних розрахунків Александре Ламфалуссі зауважив, що таке зростання стало наслідком надмірного вливання ліквідності у світову фінансову систему з боку Сполучених Штатів. Однак уже через чотири роки ситуація кардинально змінилася: очільник Федеральної резервної системи США Пол Волкер різко підвищив облікову ставку, що спричинило масштабну боргову кризу в країнах Латинської Америки. Цей період отримав назву «шоку Волкера» і став початком десятирічної економічної кризи на континенті. З того моменту США припинили вливання ліквідності у світову фінансову систему [8, с. 4-5].

Починаючи з глобальної фінансової кризи 2007–2009 років, у світі відбувається вже третя хвиля міжнародних потоків капіталу, яка була зумовлена запровадженням політики кількісного пом'якшення у США. Після фінансової кризи баланс Федеральної резервної системи, як і Європейського центрального банку, істотно зріс, що, найімовірніше, стало каталізатором відпливу капіталу з цих економік у країни з вищими відсотковими ставками, передусім у ті, що розвиваються.

Для візуалізації масштабів цього явища можна розглянути динаміку транскордонних потоків капіталу до країн, що розвиваються, у період після світової фінансової кризи. Зростання обсягів надходжень капіталу з 2009 року чітко корелює з періодами активного впровадження політики кількісного пом'якшення у США та країнах Єврозони (рис. 2).

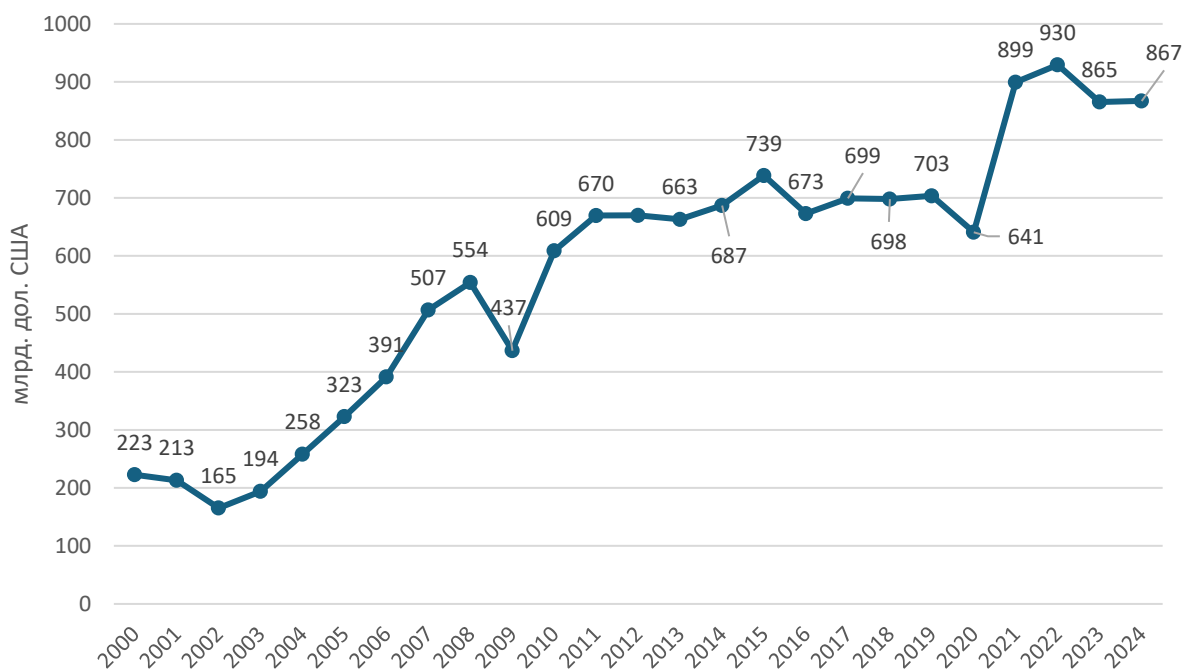


Рис. 2. Динаміка транскордонних потоків капіталу до країн, що розвиваються
Джерело: Побудовано автором за даними [9]

Монетарні стимули, застосовані провідними центральними банками світу — США, ЄС, Великобританії, Японії, Швейцарії та Швеції — призвели до вливання близько 12 трильйонів доларів США у глобальну фінансову систему після банкрутства інвестиційного банку Lehman Brothers. Одна з ключових особливостей програм кількісного пом'якшення полягає в тому, що вони не передбачають жодних обмежень щодо того, як мають використовуватися отримані кошти. Це означає, що фінансові контрагенти можуть вільно реінвестувати долари, фунти чи євро в будь-які активи — незалежно від країни. Гроші, надані центральним банком однієї країни, можуть безперешкодно переміщуватися через кордони і спрямовуватись у фінансові ринки інших держав. Однак такий механізм суперечить основному призначенню політики кількісного пом'якшення, адже її головна мета — стимулювати витрати саме в межах національної економіки, на яку поширюється юрисдикція конкретного центрального банку [5, с. 22].

Розширення грошової маси внаслідок програм кількісного пом'якшення слід аналізувати у тісному зв'язку з лібералізацією руху капіталу як у розвинених, так і в країнах, що розвиваються. В умовах мінімальних регуляторних бар'єрів це призвело до формування глобального середовища, в якому фінансовий капітал вільно й швидко

переміщується між країнами. Оскільки обмеження на відплив коштів із розвинених держав або їх приплив у країни, що розвиваються, практично відсутні, інвестори, які шукають вищу дохідність за межами економік, у яких запроваджені заходи нетрадиційної монетарної політики, часто спрямовують свої ресурси саме до держав, що розвиваються.

Більшість країн, що розвиваються, вже лібералізували правила руху капіталу на двосторонній основі, зафіксувавши у торговельних та інвестиційних угодах зобов'язання утримуватися від введення обмежень на фінансові потоки, окрім випадків серйозної економічної загрози. Завдяки односторонній, двосторонній (наприклад, угоді про вільну торгівлю — FTA) та багатосторонній (зокрема, в рамках Генеральної угоди з торгівлі послугами — GATS) лібералізації ринків фінансових послуг, багато фінансових установ отримали доступ до міжнародних ринків, що сприяло додатковим інвестиціям у країни, що розвиваються [5, с. 23].

У звіті Світового банку, в якому проаналізовано наслідки кількісного пом'якшення, впровадженого США під час світової фінансової кризи, експерти дійшли висновку, що ця політика мала вагомий наслідок для країн, що розвиваються. Хоча первинною метою таких заходів було стимулювання внутрішньої економіки США, насправді вони створили побічний ефект у вигляді зростання транскордонних потоків капіталу. Оскільки в США та інших високорозвинених країнах дохідність фінансових активів була майже на нульовому рівні, власники капіталу почали шукати вигідніші можливості для інвестування. І саме країни, що розвиваються, які характеризувалися стабільним політичним середовищем і динамічним економічним зростанням, стали для них привабливою альтернативою.

На основі аналізу даних із 60 країн, що розвиваються, дослідники оцінюють, що саме програми кількісного пом'якшення США спричинили щонайменше 13-відсоткове зростання потоків транскордонного капіталу до цих країн. Цей приріст слід розглядати в контексті загального зростання припливів капіталу на 62% у період між 2009 і 2013 роками, що підкреслює суттєву роль, яку відіграли американські монетарні заходи у формуванні фінансових потоків у глобальному масштабі [10, с. 32].

Одним із прямих наслідків глобальної фінансової кризи стало скорочення обсягів боргових зобов'язань банків у розвинених країнах, що супроводжувалося зменшенням їхньої зовнішньої активності. Така тенденція започаткувала процес так званої «деглобалізації» у банківському секторі. В умовах ослаблення ролі традиційного банківського кредитування основним джерелом зовнішнього фінансування для країн, що розвиваються, став міжнародний ринок облігацій. Це зрушення — від банківських кредитів до ринкових механізмів капіталовкладень — відображає ширшу структурну зміну, зафіксовану дослідниками Міжнародного валютного фонду.

У рамках цієї трансформації особливої ваги набули компанії з управління активами — фінансові установи, які інвестують кошти клієнтів з метою зростання вартості їхніх активів [11]. Пенсійні фонди, страхові компанії та інші великі інституційні інвестори дедалі частіше вкладають свої капітали опосередковано, саме через таких посередників. У результаті — зростаюча концентрація фінансової влади в руках обмеженої кількості гігантських гравців, таких як Blackrock, PIMCO, State Street чи Wellington. Наприклад, станом на червень 2025 року компанія PIMCO управляє активами на суму 2,11 трлн дол. США, з яких близько 1,7 трлн дол. США належать стороннім клієнтам. А Blackrock взагалі вважається найбільшою компанією з управління активами, обсяг активів під управлінням якої на кінець II кварталу 2025 року сягнув 12,5 трлн дол. США [12].

Окреме дослідження, проведене економістами Європейського центрального банку А. Апостолоу та Дж. Беірне, було присвячене впливу політики кількісного пом'якшення на країни, що розвиваються. Вони зосередили увагу на досвіді США у впровадженні

нетрадиційних заходів монетарної політики, а також проаналізували період активного розширення балансу Європейського центрального банку до офіційного старту програми кількісного пом'якшення в Єврозоні. Дослідники дійшли висновку, що зростання волатильності в країнах, що розвиваються, значною мірою було зумовлене саме розширенням балансів центральних банків — Федеральної резервної системи США та Європейського центрального банку.

Цікавим висновком з цього дослідження є також те, що в окремих випадках вплив кількісного пом'якшення виявився слабшим. Наприклад, у Китаї він був обмеженим через жорсткий контроль за міжнародними потоками капіталу. Таким чином, можна стверджувати, що рівень впливу цієї політики на економіку тієї чи іншої держави напряму залежить від ступеня лібералізації руху капіталу. Автори дослідження рекомендують країнам, що розвиваються, обмежувати зовнішні запозичення та зосередити зусилля на розвитку внутрішніх ринків облігацій, аби краще протистояти можливим негативним наслідкам від нетрадиційної монетарної політики у глобальному масштабі [13, с. 3-5].

Висновки

Таким чином, запровадження політики кількісного пом'якшення у розвинутих країнах має неоднозначний вплив на країни, що розвиваються. Хоча такі заходи тимчасово посилюють приплив капіталу, вони водночас створюють високі ризики для фінансової стабільності цих економік у зв'язку зі спекулятивним характером інвестицій, зростанням вразливості до зовнішніх шоків та потенційним відпливом капіталу під час скасування стимулюючих заходів розвинутими країнами. Монетарні рішення, які приймають національні банки розвинутих країн у власних інтересах, значною мірою ігнорують виклики, з якими стикаються країни, що розвиваються. У зв'язку з недостатньою розвиненістю фінансових ринків цих країн, спекулятивні потоки капіталу можуть призводити до фінансових бульбашок та боргових криз. Усе це лише посилює структурну нерівність у міжнародній фінансовій системі.

Подальші дослідження доцільно зосередити на чутливості країн, що розвиваються, до змін глобальної ліквідності залежно від структури їхніх фінансових ринків і боргового навантаження. Особливу увагу варто приділити розробці національних і регіональних механізмів, здатних зменшити вразливість до зовнішніх шоків — зокрема, шляхом зміцнення валютних резервів, розвитку внутрішніх фінансових ринків, диверсифікації джерел капіталу та поглиблення регіональної фінансової координації.

Список використаних джерел

1. Banerjee R. Self-oriented monetary policy, global financial markets and excess volatility of international capital flows / R. Banerjee, M. Devereux, G. Lombardo. // NBER Working paper series. – 2015. – 41 p. DOI: <https://doi.org/10.3386/w21737>
2. Ahmed S. Capital flows to emerging market economies: A brave new world? / S. Ahmed, A. Zlate. // Journal of International Money and Finance. – 2014. – Vol. 48, issue PB – P. 221-248. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2014.05.015>
3. Camara S. The Transmission of US Monetary Policy Shocks: The Role of Investment & Financial Heterogeneity / S. Camara, S. Venegas. – 2022. – 51 p. DOI: <https://doi.org/10.48550/arXiv.2209.11150>
4. Lastauskas P. Spillover effects of US monetary policy on emerging markets amidst uncertainty / P. Lastauskas, A. Nguyen. // Journal of International Financial Markets, Institutions and Money. – 2015. – Volume 92. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.101956>

5. Fernandez R. The politics of quantitative easing / R. Fernandez, P. Bortz, N. Zeolla. // SOMO. – 2018. – 68 p. DOI: <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.32421.40163>
6. Capital Flows are Fickle: Anytime, Anywhere / J. Bluedorn, R. Dutttagupta, J. Guajardo, P. Topalova. // IMF Working Paper. – 2011. – №13. – P. 1–36. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781484389041.001>
7. Akyüz Y. Capital flows to developing countries in a historical perspective: Will the current boom end with a bust? / Yılmaz Akyüz. // South Centre. – 2011. – №37. – 43 p. URL: <https://hdl.handle.net/10419/232155>
8. Clement P. The BIS and the Latin American debt crisis of the 1980s / P. Clement, I. Maes. // NBB Working Paper. – 2013. – №247. – 30 p. URL: <https://hdl.handle.net/10419/144459>
9. World Investment Report [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>
10. Lim J. Tinker, Taper, QE, Bye? The Effect of Quantitative Easing on Financial Flows to Developing Countries / J. Lim, M. Stocker, S. Mohapatra. // Global Economic Perspectives. – 2014. – 45 p. URL: <https://hdl.handle.net/10986/17733>
11. Asset Management: Get Expert Help To Manage Your Money [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.forbes.com/advisor/investing/financial-advisor/what-is-asset-management/>
12. BlackRock shares slump even as assets hit record \$12.5 trillion on market rally [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.reuters.com/business/blackrocks-second-quarter-profit-rises-market-momentum-2025-07-15/>
13. Apostolou A. Volatility spillovers of Federal Reserve and ECB balance sheet expansions to emerging market economies / A. Apostolou, J. Beirne. // ECB Working Paper. – 2017. – №2044. – 24 p. DOI: <https://doi.org/10.2866/803072>