

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародної економіки

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА
ПРОГРАМА
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ**

Міжнародна економіка

**05 – Соціальні та поведінкові науки
051 - Економіка**

Форма навчання:
денна

очна (денна), заочна, дистанційна

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

Вплив діяльності Міжнародного валютного фонду на економічну
на тему « стабільність України »
(назва теми)

здобувача Корзуна Олександра Олеговича

(ПІБ, підпис)

Науковий керівник: к.е.н., доцент Москалюк Н.П.

(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією з атестації
здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: доктор економічних наук, професор Столярчук Я.М.

(підпис)

Київ 2025

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародної економіки

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА

Міжнародна економіка

**ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ**

**05 - Соціальні та поведінкові науки
051 - Економіка**

ПОГОДЖЕНО

Керівник проєктної групи (гарант)
освітньо-професійної програми
«Міжнародна економіка»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародної економіки

(підпис) Людмила ЦИМБАЛ

(підпис) Ярослава СТОЛЯРЧУК

_____ 2025 р.

_____ 2025 р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти

Корзуну Олександру Олеговичу

(прізвище, ім'я, по батькові)

денної

форми навчання

очної (денної), заочної, дистанційної

на підготовку кваліфікаційної магістерської роботи

на тему:

«Вплив діяльності Міжнародного валютного фонду на економічну стабільність України»

Тему затверджено наказом ректора Університету від " 23 " 06 2025р .№ 837-ст

Кваліфікаційна магістерська робота виконується на матеріалах офіційних звітів МВФ, Міністерства фінансів України, Національного банку України та аналітичних публікацій міжнародних фінансових інституцій та мережі інтернет.

План кваліфікаційної магістерської роботи

Розділ 1	ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ СПІВРОБІТНИЦТВА МВФ І НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК (назва розділу)
Розділ 2	МЕХАНІЗМИ РЕАЛІЗАЦІЇ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ (назва розділу)
Розділ 3	НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ (назва розділу)

Об'єкт дослідження:	Процес співробітництва Міжнародного валютного фонду з національними економіками.
Предмет дослідження:	Економічні механізми, інструменти та результати впливу діяльності МВФ на макроекономічну стабільність України.
Мета кваліфікаційної магістерської роботи:	Комплексна оцінка впливу діяльності МВФ на економічну стабільність України та розроблення науково обґрунтованих рекомендацій щодо підвищення ефективності співробітництва у контексті забезпечення сталого розвитку держави.

Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:

У розділі 1

Розкрити теоретико-методологічні засади діяльності Міжнародного валютного фонду, його цілі, інструменти та принципи взаємодії з країнами-членами.

Проаналізувати концептуальні підходи до впливу програм МВФ на національні економіки та особливості функціонування стабілізаційних інструментів.

У розділі 2

Проаналізувати взаємодію України з МВФ у хронологічній послідовності. Оцінити вплив кредитних траншів на макрофінансову стабільність, динаміку валютних резервів, рівень інфляції, державний борг та інвестиційний клімат. Розглянути як позитивні наслідки, так і ризики співпраці, зокрема зростання боргового навантаження та залежність від умов МВФ.

У розділі 3

Визначити стратегічні напрями вдосконалення співпраці України з МВФ. Сформулювати рекомендації щодо підвищення прозорості реалізації програм, удосконалення фіскальної політики, зміцнення інституційної спроможності державних органів та зменшення боргової залежності.

Завдання підготував
науковий керівник

(підпис)

« 30 » червня 2025 р.

Н.П. Москалюк

(ініціали, прізвище)

Завдання одержав здобувач

(підпис)

« 30 » червня 2025 р.

О.О. Корзун

(ініціали, прізвище)

Реферат

Кваліфікаційна магістерська робота містить 89 сторінок, 13 таблиць, 6 рисунків, перелік джерел посилання з 54 найменувань та додатків.

«Вплив діяльності Міжнародного валютного фонду на економічну стабільність України»

(назва кваліфікаційної магістерської роботи)

Кваліфікаційна магістерська робота присвячена дослідженню впливу діяльності Міжнародного валютного фонду на економічну стабільність України та визначенню ефективності програм МВФ у контексті сучасних викликів, зокрема воєнного стану, макрофінансової нестабільності та реформування фінансового сектору. Загальний обсяг роботи становить 89 сторінок, структура включає вступ, три розділи, висновки, список використаних джерел та додатків.

У вступі обґрунтовано актуальність теми, що зумовлена суттєвим впливом програм МВФ на бюджетну, монетарну та соціально-економічну політику України. Визначено мету дослідження — комплексно оцінити механізми співпраці України з МВФ та з'ясувати, як вони впливають на економічну стабільність держави. Сформульовано завдання, що включають дослідження теоретичних засад діяльності МВФ, аналіз етапів співробітництва з Україною та оцінку результативності кредитних програм. Об'єктом дослідження виступає економічна система України в умовах зовнішньої фінансової підтримки, предметом — механізми впливу МВФ на економічну стабільність. Використано методи економічного аналізу, порівняння, статистичного моделювання, інституційного та структурного аналізу.

У першому розділі розкрито теоретико-методологічні засади діяльності Міжнародного валютного фонду, його цілі, інструменти та принципи взаємодії з країнами-членами. Проаналізовано концептуальні підходи до впливу програм

МВФ на національній економіці та особливості функціонування стабілізаційних інструментів, таких як Stand-by Arrangement, Extended Fund Facility тощо.

Другий розділ присвячено аналізу взаємодії України з МВФ у хронологічній послідовності — від перших програм 1994 року до сучасних домовленостей у межах чотирирічної програми EFF (2023–2027 рр.). Оцінено вплив кредитних траншів на макрофінансову стабільність, динаміку валютних резервів, рівень інфляції, державний борг та інвестиційний клімат. Розглянуто як позитивні наслідки, так і ризики співпраці, зокрема зростання боргового навантаження та залежність від умов МВФ. Особливу увагу приділено економічним процесам під час воєнного стану, коли підтримка МВФ стала критично важливою для покриття дефіциту бюджету та фінансової стійкості банківської системи.

У третьому розділі визначено стратегічні напрями вдосконалення співпраці України з МВФ. Запропоновано рекомендації щодо підвищення прозорості реалізації програм, удосконалення фіскальної політики, зміцнення інституційної спроможності державних органів та зменшення боргової залежності. Підкреслено важливість інтеграції України у глобальне фінансове середовище та ролі МВФ у процесі післявоєнного відновлення.

Наукова новизна полягає у комплексній оцінці взаємозв'язку програм МВФ з макроекономічною стабільністю України в умовах воєнного стану.

Практичне значення полягає в можливості використання результатів дослідження органами державної влади для формування ефективної фінансової політики, планування державного бюджету та вдосконалення механізмів міжнародного кредитування.

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи 2025.

Рік захисту роботи 2025.

Ключові слова: Міжнародний валютний фонд, економічна стабільність, кредитні програми, макрофінансова допомога, валютні резерви, дефіцит бюджету, економічна політика України.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	2
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ СПІВРОБІТНИЦТВА МВФ І НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК	6
1. 1 Сутність, цілі та функції Міжнародного валютного фонду	6
1.2. Методологічні підходи та індикатори оцінювання впливу діяльності МВФ на макроекономічну стабільність національних економік	15
1.3. Механізми та інструменти фінансової підтримки країн-членів МВФ і принципи їх реалізації	18
РОЗДІЛ 2. МЕХАНІЗМИ РЕАЛІЗАЦІЇ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ	24
2.1. Економічні умови та етапи співробітництва України з Міжнародним валютним фондом	24
2.2. Аналітична оцінка конкурентних переваг та ризиків співробітництва України з МВФ	31
2.3. Результативність впливу кредитування МВФ на макроекономічні індикатори України	40
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ.....	57
3.1. Підвищення ефективності регуляторних механізмів співробітництва України з Міжнародним валютним фондом	57
3.2. Проблеми та перспективні напрями оптимізації співробітництва України з МВФ у контексті забезпечення сталого економічного розвитку.....	65
3.3. Прогнозування альтернативних моделей фінансування Міжнародним валютним фондом макроекономічної стабільності України	74
ВИСНОВКИ	81
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	84

ВСТУП

У сучасних умовах глобалізації та трансформації світової фінансової системи дедалі більшого значення набувають питання забезпечення економічної стабільності держав та їхньої інтеграції у міжнародний фінансовий простір. Важливим інститутом, який здійснює регулюючий вплив на світову економіку та сприяє стабільності валютно-фінансових систем країн, є Міжнародний валютний фонд (МВФ). Його діяльність спрямована на підтримання макроекономічної рівноваги, координацію валютної політики та надання фінансової допомоги державам, що переживають економічні труднощі. Для України питання співпраці з МВФ має стратегічне значення. Від початку 1990-х років держава неодноразово зверталася до Фонду за фінансовою підтримкою з метою стабілізації платіжного балансу, подолання бюджетного дефіциту та забезпечення реформування національної економіки. У різні періоди така взаємодія мала як позитивні результати – у вигляді макрофінансової стабілізації, зростання валютних резервів, зниження інфляції, так і суперечливі наслідки – посилення зовнішньої боргової залежності, скорочення соціальних витрат, загострення структурних проблем.

Актуальність теми зумовлена необхідністю комплексного дослідження впливу діяльності МВФ на економічну стабільність України, особливо в умовах глибоких кризових викликів, спричинених війною, енергетичною нестабільністю та глобальними трансформаціями фінансових ринків. З 2022 року, коли Україна зіткнулася з масштабними руйнуваннями та втратами унаслідок російської агресії, роль МВФ як джерела міжнародної підтримки значно зросла. Нові програми співробітництва, зокрема чотирирічна програма розширеного фінансування (EFF), стали не лише фінансовою опорою, а й інструментом координації реформ у сферах монетарної, фіскальної та структурної політики. Попри важливість підтримки МВФ, у суспільстві точаться дискусії щодо доцільності, ефективності та довгострокових наслідків участі України в програмах Фонду. Зокрема, обговорюється, наскільки умови кредитування відповідають внутрішнім потребам національної економіки, чи не обмежують вони економічний суверенітет держави,

а також яким є співвідношення між короткостроковими вигодами та довгостроковими ризиками. Ці питання формують необхідність глибшого наукового аналізу механізмів і результатів взаємодії України з МВФ.

Ступінь наукової розробленості проблеми є значним, проте не вичерпним. Діяльність МВФ як міжнародної фінансової інституції висвітлюється у працях Дж. Стігліца, П. Кругмана, К. Рогоффа, Р. Манделла, М. Обстфельда, які акцентують увагу на впливі кредитних програм Фонду на макроекономічну стабільність і фінансову дисципліну країн-учасниць. Українські вчені – В. Геєць, І. Лук'яненко, О. Шнирков, А. Гриценко, Т. Осташко, В. Базилевич, – досліджують механізми адаптації національної економіки до вимог МВФ та наслідки реалізації його рекомендацій для внутрішнього фінансового ринку. Проте, з огляду на сучасні реалії, коли співпраця України з МВФ відбувається в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення, питання ефективності використання інструментів Фонду потребує оновленої оцінки.

Мета дослідження полягає в комплексній оцінці впливу діяльності Міжнародного валютного фонду на економічну стабільність України та розробленні науково обґрунтованих рекомендацій щодо підвищення ефективності співробітництва у контексті забезпечення сталого розвитку держави.

Для досягнення поставленої мети передбачено виконання таких завдань:

1. Розкрити економічну сутність, цілі та функції МВФ у системі глобального фінансового регулювання.
2. Узагальнити методологічні підходи та індикатори оцінювання впливу діяльності МВФ на макроекономічну стабільність країн.
3. Дослідити етапи, умови та напрями співробітництва України з МВФ з моменту набуття членства.
4. Провести аналітичну оцінку переваг і ризиків участі України у програмах Фонду.
5. Оцінити результати впливу кредитування МВФ на ключові макроекономічні показники – ВВП, інфляцію, валютні резерви, дефіцит бюджету, рівень державного боргу.

6. Визначити шляхи підвищення ефективності регуляторних механізмів співпраці України з МВФ, орієнтованих на посилення економічної незалежності та фінансової стійкості.

Об'єктом дослідження є процес співробітництва Міжнародного валютного фонду з національними економіками, а предметом – економічні механізми, інструменти та результати впливу діяльності МВФ на макроекономічну стабільність України.

У процесі дослідження застосовано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, серед яких: аналіз і синтез – для виявлення закономірностей функціонування МВФ; порівняльно-історичний метод – для визначення особливостей співпраці України з Фондом у різні періоди; економіко-статистичні методи – для оцінювання динаміки макроекономічних показників; метод індукції та дедукції – для формулювання висновків і пропозицій; а також елементи кореляційно-регресійного аналізу – для виявлення взаємозв'язку між кредитуванням МВФ і станом економічної стабільності.

Інформаційну базу дослідження становлять офіційні документи Міжнародного валютного фонду, Національного банку України, Міністерства фінансів, Державної служби статистики, а також звіти Світового банку, Європейського банку реконструкції та розвитку, матеріали міжнародних аналітичних центрів і публікації провідних українських і зарубіжних науковців.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у комплексній оцінці впливу програм МВФ на економічну стабільність України в умовах воєнного часу, а також у розробленні пропозицій щодо вдосконалення механізмів співробітництва на принципах взаємовигідності, прозорості та фінансової відповідальності.

Практичне значення дослідження полягає у можливості використання його результатів для вдосконалення державної фінансової політики, підвищення ефективності залучення міжнародної допомоги, розроблення стратегій післявоєнного відновлення та забезпечення макроекономічної стійкості України.

Структура кваліфікаційної роботи складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг роботи становить 82 сторінки. Перший розділ присвячено теоретико-методологічним засадам співробітництва МВФ з національними економіками, другий – аналізу механізмів реалізації співпраці України з Фондом, третій – розробленню напрямів підвищення ефективності взаємодії України з МВФ у контексті забезпечення сталого економічного розвитку.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ СПІВРОБІТНИЦТВА МВФ І НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК

1. 1 Сутність, цілі та функції Міжнародного валютного фонду

Міжнародний валютний фонд (МВФ) є однією з ключових міжурядових фінансових організацій сучасного світу, діяльність якої спрямована на підтримання стабільності міжнародної валютно-фінансової системи, сприяння співробітництву між державами та забезпечення сталого економічного розвитку. Його створення стало результатом усвідомлення необхідності формування нового механізму глобального фінансового управління після глибокої економічної кризи 1930-х років та наслідків Другої світової війни.

Передумови створення Міжнародного валютного фонду мають глибоке коріння в історичних й економічних подіях першої половини XX століття. Після Першої світової війни світова економічна система зіткнулася з послабленням міжнародної торгівлі, фінансовими коливаннями, валютними девальваціями, надмірною нестабільністю валютних курсів, що розвинулися в період Великої депресії. У 1930-х роках багато країн вдавались до конкурентних девальвацій, застосовували валютні обмеження, тарифи, протекціоністські заходи. Це призводило до зниження обсягів зовнішньої торгівлі, зростання безробіття, загострення економічної нестабільності.

У відповідь на ці виклики було усвідомлено, що необхідна нова міжнародна система валютно-фінансового регулювання, яка б забезпечила стабільність, уніфіковані правила і механізми колективної підтримки у випадку криз. Ідеї створення подібної системи обговорювалися вже в 1930–1940-х роках серед провідних економістів і державних діячів.

Зокрема, британський економіст Дж. М. Кейнс запропонував концепцію міжнародного клірингового союзу з новою валютою «банкор», тоді як

представники США, зокрема Гаррі Декстер Вайт, пропонували створення фонду валютної стабілізації, що базується на внесках країн-членів. У результаті під час підготовки Бреттон-Вудської конференції було вироблено компромісні положення, які стали основою Статуту МВФ.

У липні 1944 року в місті Бреттон-Вудс (Нью-Гемпшир, США) відбулася Міжнародна валютно-фінансова конференція, в якій взяли участь 44 країни, з метою вироблення нової системи міжнародного валютного порядку [1]. Учасники конференції домовилися про: створення Міжнародного валютного фонду та Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) як ключових інституцій нового світового економічного устрою; упровадження системи фіксованих, але регульованих валютних курсів, де курси валют країн прив'язувались до долара США, а долар – до золота за фіксованим паритетом (35 доларів США за унцію золота) [2]; механізми валютної стабілізації, підтримки платіжного балансу, потоків міжнародної ліквідності і координації валютної політики.

Статут МВФ був підписаний 22 липня 1944 року на конференції, а набрав чинності 27 грудня 1945 року після ратифікації необхідною кількістю держав-учасниць [3]. Первинно 29 країн стали засновниками Фонду, внівши свої квоти. Саме тоді було закладено основні принципи діяльності МВФ: валютна співпраця, стабільні обмінні курси, надання тимчасової фінансової допомоги країнам із дисбалансом платіжного балансу [4]. Перші операції з кредитування МВФ розпочав у 1947 році, коли країни-члени сплатили свої внески і організація могла фактично функціонувати як міжнародний кредитор [5].

Система, встановлена після Бреттон-Вудсу, діяла кілька десятиліть і стала фундаментом післявоєнної стабільності світової економіки. Однак у 1971 році президент США Річард Ніксон припинив конвертованість долара у золото, що фактично запустило процес кінця ери фіксованих валютних курсів. Це призвело до переходу до плаваючих валютних курсів у багатьох країнах. У відповідь МВФ адаптував свою роль: він перемістив акцент із контролю валютних курсів до макроекономічного моніторингу, нагляду, консультацій та фінансової підтримки [6]. Також після 1976 року було прийнято Ямайські угоди (Jamaica Accords), які

офіційно закріпили перехід до плаваючих курсів і дали більшу гнучкість у валютних режимах для членів Фонду [7].

Таким чином, створення МВФ було не випадковим, а є логічним результатом міжнародних криз, війни та необхідності нової системи валютно-фінансової координації. Фонд з самого початку мав слугувати інститутом стабільності, що зможе допомагати державам уникати кризових девальвацій і забезпечувати механізм макроекономічної підтримки на глобальному рівні.

Правовий статус МВФ закріплений у документі «Articles of Agreement» (Статут Міжнародного валютного фонду), який є міжнародним договором, що встановлює цілі, функції, механізми управління, права й обов'язки держав-членів, а також правила роботи Фонду [8]. Цей Статут прийнято на Бреттон-Вудській конференції 22 липня 1944 року і набрав чинності 27 грудня 1945 року [3][9]. З часом Статут піддавався кільком змінам – останні поправки було затверджено 15 грудня 2010 року й вони набрали чинності 26 січня 2016 року [10].

У Статуті окреслено такі ключові напрями:

1. Місія Фонду: сприяти міжнародному валютному співробітництву через постійний механізм консультацій і взаємодії з валютних питань (Article I).
2. Право країн-членів звертатися за допомогою Фонду у випадку тимчасових порушень платіжного балансу.
3. Регламент органів управління: Рада керуючих, Виконавча рада, директор-розпорядник.
4. Квоти як основа внесків, голосів, доступу до ресурсів.
5. Надання позик із дотриманням умов (conditionality), обмеження повноважень Фонду у втручанні у внутрішні політики за межами макроекономічної стабілізації.

Крім того, до статуту додаються By-laws (статутні правила), а також Rules and Regulations (положення та регламенти Виконавчої ради), які деталізують процедури роботи Фонду, порядок подання заявок, надання позик та контролю за виконанням зобов'язань [8].

МВФ є спеціалізованою установою ООН, але має автономний режим у своїй операційній діяльності. Водночас він співпрацює з іншими міжнародними інституціями, наприклад зі Світовим банком, Організацією Об'єднаних Націй, регіональними банками розвитку тощо.

Структура управління МВФ має багаторівневий характер і забезпечує як стратегічне керівництво, так і операційне управління. Основні органи:

1. Рада керуючих (Board of Governors). Це вищий керівний орган Фонду. Кожна країна-член має своїх представників – губернатора та заступника (alternate governor) – зазвичай це міністр фінансів або голова центрального банку [15]. Рада керуючих має право приймати такі рішення:

- зміни квот (збільшення або зменшення);
- прийом нових членів або виключення;
- внесення поправок до Статуту;
- розподіл спеціальних прав запозичення (СПЗ, SDR);
- затвердження бюджету та фінзвіту МВФ [15].

У повсякденній діяльності Рада делегує більшість своїх повноважень Виконавчій раді, залишаючи за собою лише повноваження найважливіших рішень [15].

2. Виконавча рада (Executive Board). Це ключовий рядовий управлінський орган. Виконавча рада складається з 25 виконавчих директорів, які представляють окремі країни або групи країн [18]. Директор-розпорядник (Managing Director) очолює її засідання як голова ради [31]. Виконавча рада відповідає за:

- ухвалення рішень щодо надання фінансової допомоги;
- затвердження програм співпраці, умов (conditionality);
- моніторинг виконання зобов'язань;
- аналіз макроекономічної політики країн-членів [8].

Деякі ключові країни (наприклад, США, Японія, Німеччина, Велика Британія, Франція) мають власних виконавчих директорів за квотою, інші – через групи країн [21].

3. Директор-розпорядник (Managing Director). Призначається Виконавчою радою строком на 5 років з можливістю переобрання. Директор-розпорядник виконує роль голови Виконавчої ради і очолює секретаріат (персонал) МВФ [4]. На цей час посаду обіймає Крісталіна Георгієва (Болгарія) [7]. Вона керується групою із заступників – First Deputy Managing Director та трьома іншими Deputy Managing Directors [16].

Директор-розпорядник координує діяльність усіх департаментів МВФ, представляє організацію на міжнародній арені, визначає пріоритети політики, призначає керівників підрозділів.

4. Дорадчі органи: IMFC і Development Committee.

- Міжнародний валютно-фінансовий комітет (IMFC) – дорадчий орган, що складається з міністрів фінансів або голів центральних банків 24 країн або груп країн. IMFC збирається двічі на рік і обговорює глобальні макроекономічні тенденції, дає рекомендації Раді керуючих і визначає пріоритети політики МВФ [18].
- Development Committee (Комітет розвитку) – спільний орган МВФ і Світового банку, що аналізує проблеми розвитку та потреби фінансування країн, особливо країн, що розвиваються.

5. Секретаріат (персонал). МВФ має близько 3 100 співробітників з понад 160 країн [4]. Секретаріат поділений на численні департаменти (науково-аналітичний, країновий, фінансовий, моніторинговий, юридичний, технічної допомоги тощо) – загалом 18 департаментів [4].

На початок діяльності Фонду 29 держав стояли в основі його створення, нині ж членами МВФ є близько 190 країн [4]. Приєднання до МВФ – це добровільне рішення держави, яка приймає Статут і погоджується з його зобов'язаннями.

Кожна країна-член вносить квоту, яка визначається на основі економічної ваги країни, її частки у світовій торгівлі, рівня валютних резервів та інших показників. Квота визначає:

- розмір внеску країни в ресурс Фонду;

- кількість голосів у системі прийняття рішень (кількість голосів пропорційна квоті, з деяким базовим мінімумом) [4];
- межу доступу до ресурсів Фонду (скільки країна може позичити) [8].

Члени мають певні обов'язки:

- підтримувати стабільність курсу валюти або повідомляти Фонд про зміни курсу;
- надавати економічну і фінансову інформацію для моніторингу;
- у разі отримання кредиту – виконувати умови (reforms, corrective measures) (conditionality).

Країна може вийти з членства у Фонді, подавши письмове повідомлення Раді керуючих, але такі випадки дуже нечисленні і мають історичні приклади (напр., Куба в 1960-х роках) [8].

Членство у МВФ відкриває важливі переваги: можливість отримувати фінансову підтримку, звертатися за консультаціями й технічною допомогою, брати участь у міжнародному валютному діалозі, отримувати доступ до аналітики Фонду. Водночас це означає прийняття контролю та умов, які можуть впливати на національну політику.

Сутність Міжнародного валютного фонду полягає у поєднанні кількох базових ролей у міжнародній економічній системі: міжнародного кредитора, наглядового органу та аналітичного центру, який формує правила та стандарти для валютно-фінансової стабільності.

МВФ – це міжурядова організація кооперативного типу, в якій країни-члени вносять квоти (внески), з яких формується фінансовий ресурс, доступний для інших членів в умовах тимчасових економічних дисбалансів [1].

Основні елементи економічної сутності:

1. Макроекономічна стабільність і стабільність валютних курсів. Однією з центральних ідей, закладених у Статуті МВФ, є забезпечення стабільного обмінного курсу серед членів та уникнення конкурентних девальвацій, які можуть призводити до «гонки девальвацій», порушення торговельної рівноваги й дестабілізації міжнародної торгівлі [12].

2. Фінансова взаємодопомога. Механізм, за яким країни-члени, маючи тимчасові проблеми з платіжним балансом, можуть звертатися до МВФ за фінансовою підтримкою, не вдаючись до надмірних обмежень у зовнішній торгівлі чи нестабільної внутрішньої політики. При цьому кредити зазвичай надаються з умовами (conditionality), що передбачають коригувальні заходи з боку позичальника [4].
3. Колективний характер управління. Кожен член МВФ бере участь у формуванні політики організації через систему квот та голосів, через участь у нагляді, консультаціях, аналізі. Це дозволяє балансувати інтереси між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються [12].
4. Регуляторна (нормотворча) функція. МВФ встановлює стандарти для фінансової та валютної політики, включно із вимогами щодо звітності, прозорості, підходів до керування державним боргом, валютних резервів тощо. Ці стандарти допомагають членам урівнювати умови, зменшувати ризики, що походять від нестандартизованих або непрозорих політик.
5. Аналітично-консультативна діяльність. Фонд здійснює моніторинг економічних показників країн-членів, аналізує світові й регіональні макроекономічні тенденції, публікує звіти та прогнози (наприклад, World Economic Outlook, Global Financial Stability Report), надає технічну допомогу й консультації [1].

Згідно зі Статтею I Статуту МВФ, основні цілі організації такі [12]:

1. Сприяння міжнародному валютному співробітництву через створення постійного механізму консультацій і співпраці щодо валютних проблем [1].
2. Сприяння розширенню й збалансованому зростанню міжнародної торгівлі, що веде до підтримки зайнятості та реального доходу [1].
3. Забезпечення стабільності валютних курсів, підтримка порядку у валютних системах та уникнення конкурентної девальвації [1].
4. Сприяння створенню багатосторонньої системи платежів щодо поточних трансакцій між країнами-членами і усуненню обмежень, які заважають міжнародній торгівлі [1].

5. Надання тимчасових фінансових ресурсів країнам-членам, щоб вони могли виправити дисбаланси платіжного балансу без вдавання до політик, які деструктивні для економічного зростання чи міжнародної співпраці [1].

Міжнародний валютний фонд керується низкою ключових принципів, які впливають із його Статуту та практики роботи. Зокрема, членство у Фонді є добровільним: держави самі ухвалюють рішення приєднатися до МВФ і погоджуються зобов'язаннями, які це членство передбачає, у тому числі внесення квоти, дотримання обов'язків і співпраця в рамках перевірок і консультацій.

Рівність прав і обов'язків усіх членів закріплена у Статуті – хоча система квот і голосів призводить до того, що представництво та вплив різняться залежно від економічної ваги країни, її участі у світовій торгівлі, зовнішніх резервів тощо [12].

Важливим принципом є тимчасовість і цільовий характер кредитів: фінансова допомога надається на обмежений період і під умовами здійснення коригуючих заходів у макроекономічній, фіскальній або структурній політиці країни-позичальника, щоб забезпечити повернення до стабільного розвитку.

Ще одним принципом є відповідальність країн-членів за виконання домовленостей, умов програм, котрі визнають і погоджують для отримання фінансової підтримки або під час моніторингу виконання програми.

Принцип прозорості політики і контрольованості поряд із вимогами звітності щодо валютних курсів, зовнішніх зобов'язань і стану платіжного балансу також закріплений і практично реалізується через щорічні консультації, публікацію звітів і взаємні перевірки [12].

Функції Міжнародного валютного фонду можна описати як багатогранні та взаємопов'язані. Основною функцією є фінансова, тобто кредитна підтримка держав-членів, які зустрічають тимчасові труднощі з платіжним балансом.

Серед інструментів кредитної допомоги – Stand-By Arrangement (SBA), який забезпечує короткострокове фінансування для держав із небалансованими зовнішніми рахунками і потребою в коригувальних політичних заходах [3].

Extended Credit Facility (ECF) призначений для країн із довготривалими проблемами платіжного балансу; ця програма надає середньострокову підтримку, спрямовану на відновлення макрофінансової стабільності та сталий розвиток [1].

У напрямку довгострокової стійкості й адаптації до структурних викликів, таких як зміни клімату або потреба у підготовці до пандемій, діє Resilience and Sustainability Facility (RSF), яка має на меті зміцнення макростійкості та фінансових буферів держав-членів.

Разом із цим через Фонд проводяться консультації за статтею IV Статуту, що входять до наглядової або моніторингової функції: ці консультації передбачають збір і аналіз макроекономічної інформації, аналіз фінансової політики, обмінного курсу, платіжного балансу, зовнішнього боргу, інфляції, резервів та інших ключових показників; результати цих консультацій обговорюються Виконавчою радою та передаються країнам-членам з рекомендаціями [2].

Фонд також виконує регуляторну функцію – нормотворчі та стандартні процедури, які визначають прозорість фінансової політики, податкової та бюджетної відповідальності, управління державним боргом та резервами, правила звітності й нагляду.

Аналітично-консультативна діяльність охоплює підготовку прогнозів і доповідей про стан світової економіки, оцінку фінансових ризиків, допомогу країнам у формуванні і реалізації реформ, технічну допомогу і навчальні програми.

У ситуаціях економічних чи фінансових шоків МВФ здійснює антикризову функцію: він реагує через спеціальні програми або збільшення ресурсів для держав, які постраждали від несподіваних змін в умовах глобальної економіки чи внутрішніх криз.

1.2. Методологічні підходи та індикатори оцінювання впливу діяльності МВФ на макроекономічну стабільність національних економік

Оцінка впливу діяльності Міжнародного валютного фонду (МВФ) на макроекономічну стабільність національних економік передбачає застосування комплексного набору методологічних підходів, які дозволяють врахувати як прямі, так і опосередковані ефекти від взаємодії держави з Фондом. Такими підходами можуть бути як якісні, так і кількісні методи – від кейс-досліджень та структурного аналізу до економетричного моделювання.

Вибір конкретних інструментів залежить від доступності даних, цілей дослідження та характеру економіки, що аналізується.

У методологічному аспекті перш за все використовують порівняльно-історичний аналіз – зіставлення періодів до, під час та після виконання програм МВФ, врахування контекстуальних факторів (кризи, зовнішні шоки, війни).

Також застосовуються системний підхід, який розглядає економіку як сукупність взаємопов'язаних підсистем (реального сектора, фінансової системи, зовнішнього сектору), та структурно-функціональний підхід – виявлення механізмів, через які програми МВФ впливають на макропоказники.

У кількісному аспекті широко використовуються економетричні моделі – регресійний аналіз, панельні моделі, модельні підходи VAR / VEC (векторні авторегресійні моделі), інструментальні змінні (IV), метод різниць у різницях (difference-in-differences) тощо.

Наприклад, стаття «IMF Lending and Economic Growth: An Empirical Analysis of Ukraine» використовує VAR / VEC моделі для вивчення взаємозв'язку між кредитуванням МВФ та динамікою зростання економіки України [21].

Інший приклад – дослідження ефекту короткострокового залучення МВФ у країнах з низьким доходом, яке аналізує зміну темпів росту, інвестицій та бюджетного дефіциту під впливом програм Фонду [15].

Ключове місце у методології посідає розробка та застосування індикаторів, які кількісно відображають рівень макроекономічної стабільності і можуть

служити мірою впливу діяльності МВФ. Як зазначено у книзі IMF «Indicators of Policies and Economic Performance», індикатори допомагають кількісно наповнити урядові цілі та досягнення та дозволяють порівнювати політики та результати різних країн [1]. Індикатори використовуються як *ex ante* (для встановлення цільових орієнтирів) та *ex post* (для моніторингу результатів).

У міжнародній практиці МВФ в рамках своєї системи нагляду (*surveillance*) та консультацій за статтею IV активно використовує такі напрями оцінки та індикатори [16].

Фонд здійснює як білінгвальний нагляд (*bilateral surveillance*) – через щорічні консультації з окремими країнами, – так і мультибічний нагляд (*multilateral surveillance*) – через глобальні та регіональні аналітичні звіти (*World Economic Outlook, Global Financial Stability Report, Fiscal Monitor*) [14].

У «Guidance Note for Surveillance Under Article IV Consultations» визначено, що в нагляді приділяється увага таким сферам: фінансова політика, макрофінансова взаємодія, монетарна політика, політика зовнішнього сектору, макроструктурні питання [16].

Що стосується індикаторів макроекономічної стабільності, можна виділити кілька груп показників:

- Номінальні індикатори: інфляція (річна темпова зміна споживчого індексу цін), дефіцит чи надлишок бюджету (% ВВП), грошова база, облікова ставка, зміни грошової маси (M1, M2).
- Реальні індикатори: темп зростання ВВП, відхилення фактичного ВВП від потенційного (*output gap*), рівень безробіття, інвестиційна активність, продуктивність праці.
- Зовнішньоекономічні індикатори: сальдо поточного рахунку (у % ВВП), чиста іноземна позиція, зовнішня заборгованість (загальна, короткострокова, довгострокова) у % експорту чи ВВП, резерви міжнародного валютного фонду / країни (у місяцях імпорту).
- Фінансові індикатори / індикатори надійності системи: коефіцієнт достатності капіталу банківської системи, частка проблемних кредитів (NPL

ratio), ліквідність банків, кредитне навантаження в економіці, індекси фінансової стабільності (наприклад, Financial Soundness Indicators, які використовуються МВФ) [11][17].

- Показники невизначеності / ризику: індекси економічної політичної невизначеності, волатильність фінансового ринку, індекс росту за ризик (growth-at-risk), макроекономічна невизначеність (macro uncertainty) [12]. Наприклад, у звіті GFSR зазначено, що висока макроекономічна невизначеність здатна погіршувати стабільність, посилювати негативні ризики для зростання та кредитування [12].

У застосуванні до України або інших реальних економік часто використовується комбінований індекс стабільності, який агрегує кілька підіндексів (реальний, фінансовий, зовнішній) з ваговим коефіцієнтом. Наприклад, дослідження «Measuring the Macroeconomic and Financial Stability of Bangladesh» використовують 19 макрофінансових індикаторів, поділених на підсектори, щоб збудувати агрегований індекс фінансової стабільності (AFSI) [31]. Схожі підходи можна адаптувати для оцінки ефектів програм МВФ у контексті України.

У межах емпіричного аналізу рекомендується поєднання логістичних моделей та регресій, де незалежними змінними є участь у програмі МВФ, обсяги кредиту, дотримання умов (conditionality), а залежними – індикатори стабільності.

Також корисно використовувати метод двосторонньої різниці (difference-in-differences), порівнюючи групи країн з подібними макроекономічними характеристиками, одні з яких брали участь у програмах МВФ, інші – ні. Це дозволяє контролювати зовнішні шоки і виявити квазі-експериментальний ефект.

Необхідно також врахувати проблему ендогенності: країни з макроекономічними труднощами мають більше стимулів звертатися до МВФ, що ставить питання причинно-наслідкового зв'язку. Для вирішення використовують інструментальні змінні (instrumental variables) або лагові змінні.

Додатково застосовують метод панельних даних із фіксованими ефектами (fixed effects), який дозволяє нейтралізувати сталі нерозкриті характеристики країн.

Методологія також має брати до уваги часові лаги – часто ефект від програми МВФ проявляється не одразу, а за рік або два. Тому в моделі включають лаги змінних та динамічні компоненти.

Крім того, адекватна оцінка потребує чуттєвого аналізу (sensitivity analysis) та стрес-тестування, особливо якщо враховувати зовнішні шоки (зміни цін на сировину, геополітичні ризики тощо). Використання сценарного аналізу дозволяє змодельовати альтернативні траєкторії розвитку та оцінити, при яких умовах співпраця з МВФ дає позитивні результати чи навпаки – ризики переважають вигоди.

У підсумку, методологічний підхід до оцінки впливу МВФ на макроекономічну стабільність передбачає комплексне поєднання якісних і кількісних методів, побудову системи індикаторів у кількох напрямках (номінальний, реальний, зовнішній, фінансовий, ризиковий), використання економетричних моделей з урахуванням часових лагів і потенційної ендогенності, а також здійснення тестувань чутливості.

1.3. Механізми та інструменти фінансової підтримки країн-членів МВФ і принципи їх реалізації

Міжнародний валютний фонд застосовує різноманітні механізми та інструменти фінансової підтримки для держав-членів, які опинилися в стані дисбалансів платіжного балансу або зіткнулися із зовнішніми чи внутрішніми шоками. Ці інструменти пристосовані до специфіки проблем, їх продовження чи строки, до масштабів потреб, статусу країни (низький чи середній дохід), а також

з урахуванням гарантій повернення та умов, необхідних для економічної стабілізації.

Крім того, реалізація цих інструментів супроводжується системою умовностей (conditionality), яка покликана забезпечити, щоб отримані ресурси сприяли відновленню макроекономічної стійкості та не породжували морального ризику.

Міжнародний валютний фонд надає країнам-членам низку інструментів кредитної підтримки, кожен із яких адаптований до різного типу дисбалансів, тривалості кризи, фінансових можливостей країни та її готовності здійснювати реформи. Ці інструменти реалізуються через основний ресурсний обліковий механізм – General Resources Account (GRA), а також через пільгові механізми для країн з низьким доходом.

У межах GRA країни можуть отримувати стандартні кредити на ринкових умовах – із плаваючою ставкою або ставка на основі ставок SDR (спеціальні права запозичення). Такі кредити супроводжуються системою умов (policy conditionality), які визначають макроекономічну політику, що країна має здійснити, аби забезпечити повернення позики та стабілізацію платіжного балансу.

У 2016 році МВФ здійснив реформу свого кредитування і представив GRA Lending Toolkit, де було запропоновано удосконалення умовності, гнучкість доступу до ресурсів та спрощення строків обслуговування [12].

Один із найбільш використовуваних інструментів – Stand-By Arrangement (SBA). Ця програма часто називається «робочою конячкою» МВФ, оскільки її використовують як країни з середнім рівнем доходу, так і ті, що розвиваються. SBA зазвичай охоплює періоди від 12 до 24 місяців (максимум до 36 місяців) і передбачає погашення протягом 3¼-5 років після кожного траншу.

Доступ країни до ресурсів SBA визначається її квотою, потенціалом погашення, історією використання ресурсів і умовами політики. Умови його реалізації включають попередні дії (prior actions), кількісні критерії (performance criteria) та структурні орієнтири (structural benchmarks).

Якщо країна неспроможна виконати певний транш, МВФ може призупинити виплати або коригувати програму. Наприклад, Єгипет у 2020 році отримав SBA на 12 місяців на суму 5,2 мільярда доларів США для вирішення труднощів платіжного балансу, обумовлених кризою COVID-19, із зобов'язаннями щодо макрофінансових реформ і прозорості [6].

Умови SBA часто включають чинники фронт-завантаження (front-loaded access), коли більша частина коштів виплачується на початку, якщо політична база (policy framework) достатньо надійна. Доступ країни за SBA може бути «exceptional access» (винятковий доступ), якщо стандартні пороги перевищені, але в таких випадках рішення проходять ретельні перевірки Виконавчою радою МВФ [2].

Коли країна стикається з глибшими структурними дисбалансами, що потребують тривалих коригувань, застосовують Extended Fund Facility (EFF). На відміну від SBA, EFF спрямований не лише на макростабілізацію, а й на структурні реформи у економіці: трансформацію фінансового сектору, реформу ринку праці, посилення інституцій, диверсифікацію економіки тощо.

Термін дії таких програм може бути довшим, часто від 3 до 5 років, з можливістю продовження, а погашення може тривати до 10 років. Умови включають глибші структурні зобов'язання (structural conditions), орієнтовані на середньо- та довгострокові зміни. При цьому МВФ намагається збалансувати вимоги стабілізації із стимулюванням росту.

Реформа кредитування GRA також торкнулася EFF, спрощуючи деякі аспекти умовності та структури доступу [12].

Для випадків екстреної потреби, коли країна стикається з миттєвим дефіцитом платіжного балансу, але створення повноцінної програми не є можливим чи доцільним, МВФ використовує Rapid Financing Instrument (RFI).

RFI забезпечує прискорене фінансування з мінімальною умовністю або іноді без програмної умовності (без review), хоча попередні дії (prior actions) можуть бути застосовані в критичних випадках.

Доступ у рамках регулярного вікна RFI обмежується 50 % квоти на рік та 100 % квоти сумарно; у випадку великих природних катастроф – до 80 % квоти на рік та 183,33 % кумулятивно [4].

Важливо, що RFI здійснює разове виділення (single disbursement) без регулярних переглядів. Повернення здійснюється протягом 3¼-5 років за тими самими фінансовими умовами, що й для SBA [4].

Для країн із низьким доходом МВФ пропонує пільгові кредитні умови через Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT). Ці ресурси використовуються для зниження ставки відсотка або навіть надання безпроцентних позик у певних випадках, що дозволяє країнам здійснювати стабілізацію без надмірного тягаря боргу.

В межах PRGT також діють окремі механізми, такі як Stand-By Credit Facility (SCF), який призначений для короткострокових потреб низькодохідних країн. SCF діє за схожими принципами, як SBA, але з умовами адаптованими до особливостей таких країн: триваліший строк погашення, більша гнучкість у структурних зобов'язаннях та з акцентом на зменшення бідності [13].

Інструмент Policy Support Instrument (PSI) раніше використовувався для країн, які не мають гострої потреби у кредиті, але бажають підтвердити свою макроекономічну політику та отримати експертну підтримку МВФ.

Однак з 4 жовтня 2023 року Виконавча рада МВФ прийняла рішення про поступове припинення використання PSI як звичного інструменту, надаючи пріоритет іншим форматам програм, що мають фінансовий компонент [25].

Крім кредитних програм, МВФ застосовує механізми, які не є прямими позиками, але відіграють роль доповнення до ресурсної підтримки. Наприклад, алокація спеціальних прав запозичення (SDR / СПЗ) дозволяє країнам отримати частку міжнародної ліквідності, яку вони можуть використати для збільшення резервів або обміну на тверду валюту. Хоча СПЗ не є позикою, їх використання зменшує потребу у зовнішньому запозиченні.

Іншим механізмом є Financial Transactions Plan (План фінансових операцій) – внутрішній механізм МВФ для управління своїми фінансовими потоками

(позики, погашення) у межах GRA, де операції координуються згідно з потребами країни та ресурсними потоками [3].

Реалізація кожного інструменту супроводжується впровадженням системи умовності (conditionality). Умовність є ключовим інструментом контролю, який дозволяє МВФ та країні-позичальнику погодити політичну програму.

Ця система включає кілька категорій механізмів: prior actions – заходи, які країна зобов’язується здійснити до початку програми або першого траншу; performance criteria – кількісні або якісні індикатори, які повинні бути виконані під час реалізації програми; structural benchmarks – орієнтири реформ, які не завжди мають жорсткий характер, але виконання яких впливає на загальний успіх програми; indicative targets – не обов’язкові орієнтири, які слугують рекомендаційними показниками.

У новій Operational Guidance Note on Program Design and Conditionality МВФ наголошує, що важливо підвищити реалістичність макроекономічних прогнозів, ретельно аналізувати ризики, створювати механізми адаптації й залучати уряд у дизайн програми, щоб підвищити відчуття відповідальності (ownership) країною-позичальником [7].

За умов невиконання можна призупинити виплати або коригувати програму; в особливо складних ситуаціях може бути передбачена реструктуризація боргу чи зміна умов програми.

Крім того, механізми контролю доповнюються процедурою safeguards assessment – оцінкою внутрішніх систем управління та контролю центрального банку, щоб гарантувати, що ресурси МВФ не будуть зловживані або неправильно відображені. Оцінювання охоплює такі елементи, як зовнішній аудит, законодавча автономія центрального банку, система внутрішнього аудиту, відповідна структура управління [18].

У реалізації інструментів МВФ існують численні виклики. Однією з гострих проблем є моральний ризик (moral hazard): якщо країна очікує, що у випадку проблем вона отримає допомогу без значних наслідків, стимул до прийняття відповідальної політики може зменшитися.

Дослідники розробляють моделі міжнародного кредитування з умовністю, щоб стримувати подібні виклики [24]. Також проблема ендогенності звернення до МВФ ускладнює оцінку причинно-наслідкових ефектів: країни з гіршою економікою частіше звертаються за програмами, що створює упередження в аналізі. Для подолання цього застосовують інструментальні змінні, лаги, панельні моделі з фіксованими ефектами, методи difference-in-differences тощо.

Політичний та соціальний опір реформам – ще один виклик – умови МВФ часто передбачають скорочення урядових витрат або підвищення податків, що може спричинити протести або спротив внутрішніх груп. У доповідях міжнародних організацій, наприклад Eurodad, підкреслюється, що збільшення кількості умов інколи призводить до соціального напруження.

У країнах-реципієнтах також обмеження ресурсів і квот можуть стримувати обсяг допомоги. Не менш важливою є координація з іншими міжнародними агентствами: умови МВФ не повинні дублювати чи вступати в конфлікт із програмами Світового банку чи регіональних банків розвитку. Адекватна співпраця та чітке розмежування відповідальностей є критичною умовою успіху.

Нарешті, програми мають бути гнучкими – здатними адаптуватися до шоків, включати ревізійні механізми, резерви для непередбачуваних подій тощо.

РОЗДІЛ 2.

МЕХАНІЗМИ РЕАЛІЗАЦІЇ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ

2.1. Економічні умови та етапи співробітництва України з Міжнародним валютним фондом

Після здобуття незалежності у 1991 році Україна опинилася перед надзвичайно складним макроекономічним викликом – необхідністю одночасно стабілізувати економіку, пристосувати її до ринкових умов, створити інституції і адаптуватися до відкритої системи світової торгівлі та фінансів. Безпосередньо після розпаду СРСР країна стикнулася зі стрімкою інфляцією: ціни зростали десятки, сотні відсотків на рік, що руйнувало купівельну спроможність населення та деморалізувало економічних агентів. Виробництво промислової продукції за радянською моделлю виявилось неконкурентоспроможним: падіння обсягів промисловості, скорочення робочих місць, зниження доходів – усе це породжувало високі соціальні ризики. Водночас Україна наштовхнулася на дефіцит платіжного балансу: експорт переважно орієнтувався на простір СРСР, імпорту – на енергоносії й технології, резерви валюти були обмеженими, валютна система була нестабільною. Девальвації гривні, обмеження на валютний обмін, відтоки капіталу – усе це створювало фундамент для слабкої економічної стійкості.

Структурні перекоси також були значущими: велика частка економіки залишалася в державному секторі, приватизація просувалася поволі, сектор послуг і сучасних технологій був недостатньо розвиненим. Інституційна база ринкової економіки, система банківського нагляду, регулювання, корпоративного права – все це потребувало будівництва майже з нуля. У такому середовищі роль міжнародних фінансових інституцій – зокрема МВФ стала критичною. Україна офіційно приєдналася до МВФ 3 вересня 1992 року [25], що відкривало двері до

фінансової підтримки, консультацій, програм реформ, міжнародної координації валютно-фінансової політики.

У контексті цих обставин співробітництво з МВФ виконувало дві головні функції: по-перше, надання ресурсів для стабілізації (бюджетного, валютного, платіжного балансу); по-друге, стимулювання структурних реформ – банківська реформа, приватизація, відкриття ринків, створення сучасної системи управління державними фінансами. Потрібно зауважити, що ефективність цих програм залежала не лише від обсягу фінансування, але й від здатності України виконувати зобов'язання, створювати інституції і адаптуватись до змін.

Розглянемо хронологію основних етапів співробітництва України з МВФ – кожен із яких відповідав певному стану економіки, різним типам криз та умовам взаємодії (див. рис. 2.1).

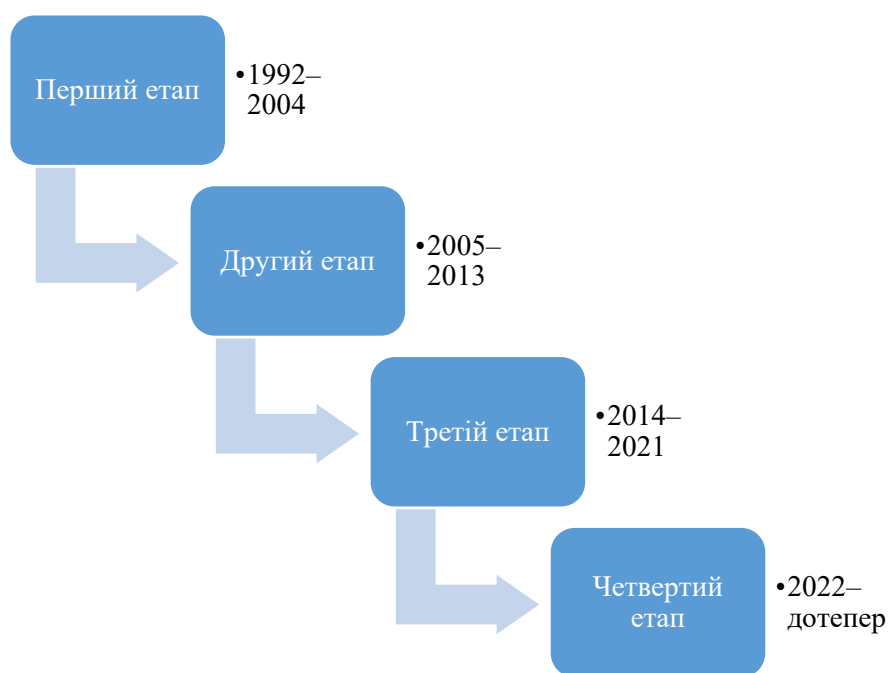


Рисунок 2.1 – Етапи співробітництва України з МВФ

Перший етап (1992–2004): вихід з системи планового господарства, перші програми МВФ. У цей період Україна проходила шлях первинної стабілізації. У 1990-х роках країна впроваджувала політику лібералізації, стабілізації, готувалася до ринкових умов. Водночас держава зіткнулась із гіперінфляцією, що десятиліттями підривала макроекономічну стабільність. В цей час саме МВФ став партнером, який пропонував програми стабілізації. Наприклад, згідно з даними

МВФ, уже у вересні 1998 року було затверджено програму EFF для України в розмірі приблизно SDR 1.91995 млн (еквівалент) (1.91995 млрд дол. США) [2]. Ця програма була спрямована на вирішення структурної нерівноваги, реформування банківського сектору, покращення фінансування бюджету. Однак виконання програми супроводжувалося значними труднощами: збої в реформуванні, негативний зовнішній шок, слабкі інституції. До кінця 2004 року Україна мала невиконані зобов'язання перед МВФ, обсяги зовнішнього боргу залишались високими, потреба у нових програмах – великою.

Другий етап (2005–2013): помірне зростання, підготовка до ЄС, нові програми цей період характеризувався відносною стабілізацією макроекономічної ситуації: інфляція знижувалась, темпи зростання ВВП були кращими, країна активно готувалась до інтеграції з Європейським Союзом, підписання угод, адаптація до стандартів. Співробітництво з МВФ продовжувалося – нові угоди, стандарти, моніторинг. При цьому країна стикалась із значними викликами: все ще висока залежність від зовнішніх запозичень, недостатня ефективність реформ, корупційні ризики, слабкі інститути. У цей період МВФ-програми виступали не лише як стабілізаційний механізм, але й як засіб підготовки до більш глибоких реформ.

Третій етап (2014–2021): анексія Криму, війна на сході, глибока криза. Початок цього етапу ознаменувався зовнішнім шоком – анексією Криму у 2014 році та початком військового конфлікту на сході України. Економіка постраждала через скорочення виробництва, інвестування, втрати інфраструктури, збитки у зовнішній торгівлі. У відповідь Україна звернулася до МВФ за програмами більшого масштабу. Згідно з даними МВФ, наприклад, у 2015 році сукупний обсяг кредитних зобов'язань за програмами для України перевищував ~US\$7.7 млрд (станом на 31 грудня 2015) [26]. МВФ у цей період відіграв роль глобального стабілізатора: фінансова підтримка супроводжувалась реформами у банківському секторі, енергетиці, бюджетній політиці. Попри це, виконання програм було ускладнене зовнішніми факторами – наприклад, падінням цін на сировину, військовими діями, нестабільністю політичної ситуації.

Четвертий етап (2022–дотепер): повномасштабна війна, критичне фінансування, нова програма EFF. У 2022 році, унаслідок повномасштабного вторгнення Росії, українська економіка опинилася в умовах надзвичайної кризи: масштабні руйнування, значні державні витрати на оборону і соціальну підтримку, логістичні проблеми, суттєве скорочення виробництва. У цих обставинах МВФ 31 березня 2023 року затвердив для України чотирирічну програму за EFF на SDR 11.6 млрд, що еквівалентно приблизно US\$15.5 млрд, або ~577 % квоти країни. [27] Ця програма вбудована у загальний міжнародний пакет підтримки для України в розмірі понад US\$150 млрд. [28] Станом на 30 вересня 2025 року сукупна заборгованість України перед МВФ за програмами становить SDR 10 453.97 млн (~US\$14-15 млрд) [29]. Також у прес-брифінгу 11 вересня 2025 року МВФ підтвердив, що працює із Києвом над новою програмою підтримки після завершення чинної у 2027 році [30]. Це свідчить про те, що у період війни співпраця з МВФ набирає критичного значення для макроекономічної стабільності, фінансування бюджету, зміцнення міжнародної довіри та реалізації реформ, необхідних для відновлення економіки після війни.

Співробітництво України з Міжнародним валютним фондом (МВФ) обумовлено низкою критичних економічних умов та викликів, які стають фоновою базою для взаємодії. По-перше, це висока потреба у фінансуванні дефіциту бюджету та платіжного балансу. Через війну, та пов'язані з нею витрати на оборону та безпеку, державні витрати значно перевищують доходи бюджету.

Водночас дані Міністерства фінансів України свідчать, що у першій половині 2025 року бюджет отримав близько 22 млрд \$ іноземного фінансування лише для покриття дефіциту – це на 8.9 % більше ніж у аналогічному періоді 2024 року [4]. Такі цифри підтверджують, що без зовнішньої підтримки, зокрема через МВФ та інших міжнародних партнерів, покриття бюджетних витрат та виконання соціальних зобов'язань було б вкрай складним.

По-друге, важливим елементом є платіжний баланс і зовнішня заборгованість. Україна наразі має значну зовнішню заборгованість, що створює

високу вразливість перед зовнішніми шоками – змінами умов доступу до фінансування, коливаннями валютних курсів, зниженням експортних доходів.

Наприклад, у звіті МВФ зазначено, що міжнародні резерви України на кінець квітня 2025 року становили приблизно 46.7 млрд \$ й утримувались за рахунок продовженої значної зовнішньої підтримки [26]. Це вказує на те, що без зовнішніх ресурсів резервна база була б слабкою, а зовнішня стабільність – під загрозою.

По-третє, до значущих економічних викликів належать інфляція, девальвація, втрати продукції. У контексті повномасштабної війни, ушкодженої інфраструктури, логістичних обмежень та енергетичних шоків інфляція залишалась високою. За даними МВФ, очікуване зростання споживчих цін на 2025 рік для України становить приблизно 12.6 % [20]. Крім того, наприклад, Європейський банк реконструкції та розвитку (EBRD) оцінював, що інфляція до кінця 2024 року могла наблизитися до 12 % через корекцію тарифів, знецінення гривні та швидке зростання цін на енергоносії [26]. Девальвація національної валюти, втрати в аграрному секторі (який традиційно становив значну частину експорту) – все це підсилювало інфляційні і девальваційні ризики, що, в свою чергу, послаблювало спроможність держави чи приватного сектора реагувати на зовнішні виклики.

По-четверте, значну роль відіграють ризики в банківському секторі, інституційна слабкість та потреба реформ. У своїх звітах МВФ неодноразово підкреслював, що ключовим елементом співробітництва є проведення реформ державного управління, підвищення прозорості фінансового сектору, боротьба з корупцією, посилення системи банківського нагляду.

Наприклад, у прес-брифінгу липня 2025 року зазначено, що Україна успішно пройшла восьмий перегляд програми розширеного фінансування (EFF). Проте триваюча збройна агресія Росії спричинила нові економічні удари та невизначеність, на які можливості програми реагувати обмежені. [25]. Слабкість інституцій, нерозвинутість фінансових ринків, недостатня ефективність

податкового адміністрування – усе це створює додаткові ризики для успішної реалізації програм МВФ і стало одним із вагомих мотивів залучення фонду.

Оцінювання ефектів співробітництва України з МВФ показує, що хоча ресурсна підтримка є критичною для подолання макроекономічних шоків, її ефективність значною мірою залежить від здатності країни дотримуватися умов програм, реалізовувати структурні реформи і адаптуватися до зовнішніх викликів. Наприклад, дослідження 2015 року «IMF Lending and Economic Growth: An Empirical Analysis of Ukraine» використовувало моделі VAR та VEC для періоду 1991-2010 і виявило, що виділення кредитів МВФ мало негативний вплив на темпи зростання економіки у короткостроковій перспективі (через жорсткі стабілізаційні заходи, девальвацію валюти, обмеження державних витрат), але водночас відкривало можливість сталого економічного зростання на довгому відрізку, якщо кошти спрямовувалися не лише на покриття дефіциту, а й на інституційні реформи [3]. Це означає: сам факт фінансування не гарантує пожвавлення економіки – важливіша здатність країни перетворити допомогу у структурні зміни.

У рамках сучасної програми EFF для України, затвердженої у 2023 році, МВФ відзначив, що станом на кінець квітня 2025 року Україна виконала всі кількісні критерії щодо макроекономічної та фінансової стабільності, а більшість структурних орієнтирів (structural benchmarks) також були реалізовані. Зокрема, йдеться про впровадження змін у бюджетному кодексі, створення Національної стратегії надходжень, заходи щодо банківської стабілізації і продовження монетарної дисципліни [22]. Це створює позитивний сигнал для оцінювачів – що співпраця має не просто формальний характер, а реальні результати. Однак, незважаючи на ці успіхи, контекст війни і зовнішніх шоків значно посилює ризики: зниження виробництва, руйнування інфраструктури, логістичні проблеми, скорочення експорту – особливо аграрного сектору, який традиційно становив близько 60 % експорту країни [24]. Ці чинники знижують «ефект» від програм МВФ, оскільки навіть якщо внутрішні реформи йдуть, зовнішня ситуація залишається нестійкою.

З огляду на це, можна виділити такі основні висновки. По-перше, підтримка МВФ стала життєвою для України як джерело фінансування та сигнального маркера міжнародної довіри. По-друге, ефективність цієї підтримки значною мірою визначається не лише обсягом коштів, а тим, наскільки країна здатна впроваджувати реформи, забезпечувати прозорість та покращувати інституційну спроможність. По-третє, зовнішні фактори – такі як війна, зовнішні ціни, логістика – можуть значною мірою зменшувати позитивний вплив програм, навіть якщо внутрішня політика перебуває на правильному шляху.

Співробітництво з МВФ супроводжується низкою викликів, які мають бути враховані та комплексно аналізовані. Одним із таких викликів є те, що умови програм часто передбачають серію реформ – скорочення державних витрат, підвищення податків, гнучкість лібералізаційних процесів, – що іноді зустрічає протидію у політичному чи соціальному полі. У разі невиконання ключових критеріїв або орієнтирів можливі затримки у наданні чергових траншів або навіть призупинення програми, що підсилює нестабільність. Наприклад, згідно зі звітом аналітичної групи RRR4U, попри виконання Україною низки структурних орієнтирів, надалі очікується новий перегляд макроекономічних прогнозів і збільшення потреби у фінансуванні через подовження активної фази війни [25].

Іншим важливим викликом є момент подальшої стабілізації: коли великий пакет підтримки почне згортатись, бюджетний дефіцит (за прогнозами, приблизно 18,4 % ВВП за проектом бюджету на 2026 рік) і потреба в новому програмному забезпеченні стануть центральними питаннями [26]. Після завершення воєнного стану і активної фази війни, Україна перейде у фазу відновлення і модернізації – а це вимагатиме значних інвестицій, структурних реформ і по-новому осмисленої фінансової стратегії. Наприклад, оцінка Світового банку свідчить, що потреби України у відновленні можуть становити близько ~\$524 млрд на найближчі десять років [15]. Це відкриває як унікальні можливості, так і довготривалі ризики – оскільки рівень інститутів, структурна база, кредитоспроможність впливатимуть на ефективність відновлення.

Отже, співробітництво України з МВФ пройшло кілька етапів – від ранніх програм стабілізації до поточної надзвичайної підтримки в умовах воєнного часу. Програми МВФ забезпечують важливу ресурсну та консультативну підтримку, але їхній ефект значною мірою залежить від виконання умов, реалізації реформ, зовнішніх шоків та внутрішньої політичної волі. Україна перебуває в унікальній ситуації, коли роль МВФ – це не лише макроекономічна підтримка, а питання фінансової стабільності і виживання держави. Отже, ключовим завданням для української сторони є не просто залучення ресурсів, а максимізація результативності програм – через якісні реформи, підвищення інституційної спроможності та адаптацію до нової економічної реальності.

2.2. Аналітична оцінка конкурентних переваг та ризиків співробітництва України з МВФ

Співробітництво України з МВФ приносить низку конкурентних переваг, які мають потенціал суттєво підсилити макроекономічну стабільність, сприяти впровадженню реформ та підвищити довіру міжнародних інвесторів. Саме тому, коли держава входить у програму МВФ, це означає не лише фінансову підтримку, але й «маркер» того, що країна прагне до стабільності, відкритості, реформ. Отож, розглянемо ключові переваги.

1. Доступ до значних міжнародних фінансових ресурсів. Однією з ключових переваг є можливість отримати комплекс фінансування – через кредити, резервні ресурси, транші – які допомагають державі покривати дефіцит бюджету, підтримувати валютні резерви, утримувати платіжний баланс, особливо в кризові періоди. Для України це виглядає так: за даними МВФ, станом на 30 вересня 2025 року сумарний обсяг невиплачених зобов'язань («Outstanding Purchases and Loans») становив SDR 10 453,97 млн (що приблизно відповідає значній сумі у доларах США) [29] . Це свідчить про значний «пул ресурсів», який залучено або

може бути залучений у рамках програм. Такий ресурсний потенціал дозволяє Україні зменшувати ризик дефолту, забезпечувати фінансування соціальних та оборонних витрат, коли внутрішні доходи та приватне фінансування перебувають під тиском.

2. Співпраця України з Міжнародним валютним фондом формує один із найвагоміших стратегічних ефектів — зростання міжнародної довіри до держави та покращення доступу до зовнішніх фінансових ресурсів. Програми МВФ традиційно розглядаються як «якір стабільності», який свідчить, що країна погоджується дотримуватися макроекономічних правил, впроваджувати структурні реформи та забезпечувати прозорість бюджетної й фінансової політики. Фактично, участь у програмі МВФ є не лише фінансовою підтримкою, а й індикатором для світових фінансових ринків, що держава рухається у передбачуваному й реформістському напрямі.

Одним із ключових наслідків цього ефекту є зменшення ризиків для інвесторів та кредиторів, оскільки нагляд МВФ передбачає регулярний моніторинг, аудит виконання умов, контроль за макропоказниками та оцінку стабільності банківського сектору. Це, у свою чергу, дає змогу Україні отримувати зовнішнє фінансування на вигідніших умовах, ніж у випадку повної відсутності міжнародної підтримки.

Важливо зазначити, що саме завдяки програмам МВФ в Україну надходять значні обсяги супутнього фінансування від інших міжнародних інституцій. Згідно зі звітом Європейського парламенту, у 2024 році МВФ став третім за масштабами зовнішнім кредитором України у сфері бюджетного фінансування, поступаючись лише уряду США та Європейському Союзу [13]. Це підкреслює системність впливу Фонду: його участь виконує роль «каталізатора» інших донорів, які узгоджують свою фінансову політику відповідно до рекомендацій та оцінок МВФ.

Аналітичні дані свідчать, що протягом 2022–2024 років після початку повномасштабної війни зовнішнє фінансування України суттєво збільшилось саме завдяки участі у програмі МВФ. Держави-партнери та міжнародні фінансові

організації (Світовий банк, ЄБРР, ЄІБ) використовують нагляд МВФ як орієнтир рівня ризиків, що прямо впливає на зростання обсягів підтримки та покращення умов її надання (нижчі відсоткові ставки, довші строки погашення, розширення грантової складової).

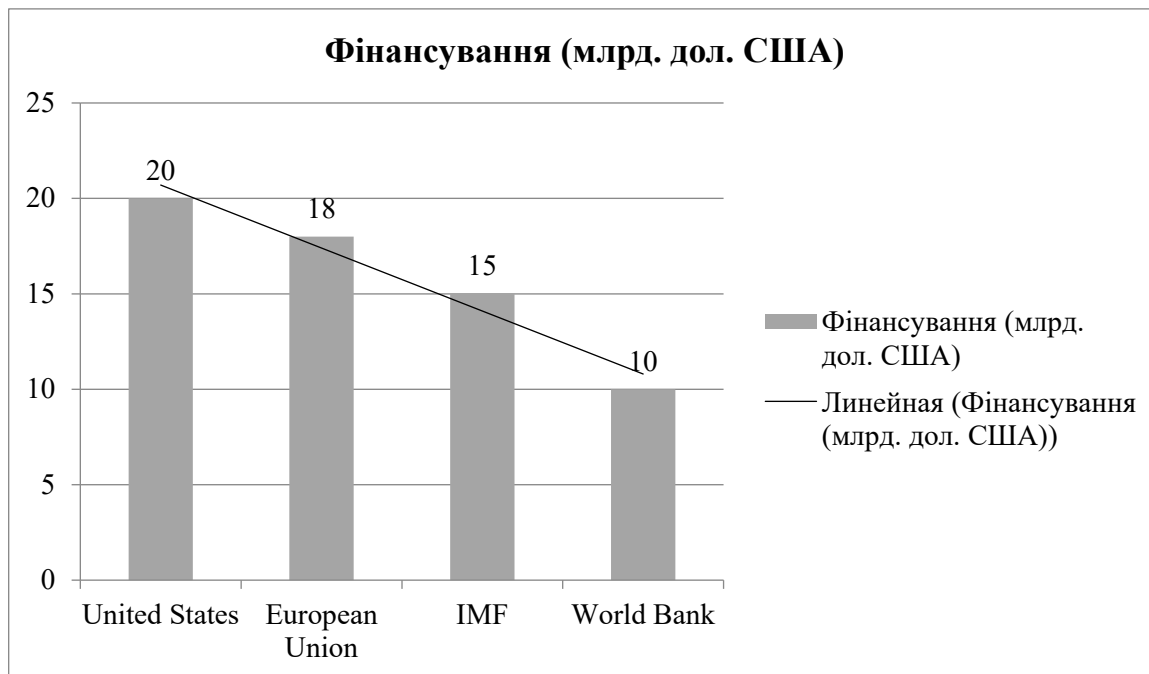


Рисунок 2.2 – Основні зовнішні джерела фінансування для України 2024 року

Таким чином, підвищення міжнародної довіри є не менш важливою перевагою, ніж пряме фінансування. Програма МВФ формує уявлення про Україну як про державу, що впроваджує реформи, здатна виконувати взяті зобов'язання та проводить відповідальну економічну політику. Це створює передумови для розширення портфеля іноземних інвестицій, сприяє стабілізації валютного ринку, покращує кредитний рейтинг і дає доступ до додаткових ресурсів з меншим рівнем ризику.

3. Стимул для реформ і посилення інституційної спроможності. Одна із важливих переваг – те, що програми МВФ передбачають системну умовність (conditionality): реформи, які покликані не просто стабілізувати економіку, але й трансформувати її. В Україні це включає банківську реформу (очищення від непрацюючих активів, покращення банківського нагляду), реформи державних фінансів (аудит, бюджетний контроль, прозорість), дерегуляцію, боротьбу з корупцією. Тобто співробітництво з МВФ – це не лише про кредити, а про

трансформацію економіки, підвищення її конкурентоспроможності у довгостроковій перспективі.

4. Підтримка у кризових умовах через структуровану програму. Україна, що знаходилась/знаходиться в умовах гіперризiku (війна, дефіцити, руйнування інфраструктури), отримала від МВФ програму EFF на SDR 11,6 млрд (~US\$15,5 млрд) у 2023 році як частину загального підтримуючого пакету [20]. Завдяки цьому країна змогла мобілізувати зовнішню підтримку, закріпити доступ до фінансування та сигналізувати: «ми працюємо, ми під програмою». Така структурована підтримка з боку МВФ дозволяє державі діяти більш планово у кризі, і швидше відновлювати макроекономічну стабільність.

Таблиця 2.1 – Основні показники співробітництва України з МВФ

Рік	Невиплачені зобов'язання України перед МВФ (SDR, млн)	Коментар
2015 (31 грудня)	7 700,77 млн	Стан після програми 2014-15
2022 (31 грудня)	7 608,29 млн	На початку повномасштабної війни
2024 (31 грудня)	11 266,98 млн	Зростання потреби фінансування
2025 (30 червня)	10 800,39 млн	Стан на середину року
2025 (30 вересня)	10 453,97 млн	Актуальний показник

Джерело: складено автором.

Як видно з таблиці 2.1, обсяги невиплачених зобов'язань України перед МВФ зросли значно в період 2022-2024 років – з ~7,6 млрд SDR до понад 11,2 млрд SDR. Це свідчить про посилене звернення за ресурсами у період війни, але одночасно – зростає внутрішня навантаженість. Сам факт такого зростання демонструє перевагу – доступ до ресурсів в екстремальних умовах. Водночас, зростання зобов'язань означає, що країна має будувати механізми ефективного використання цих коштів та обслуговування боргу.

Наявність програми МВФ та значного фінансування дозволяє Україні підтримувати вразливі витрати – як-от витрати на оборону, соціальні гарантії, відновлення після руйнувань. Без такої програми рівень ризику для бюджету був би значно вищий. Це створює передумови для політичної та економічної стабільності – адже міжнародні партнери сприймають державу як відповідального партнера.

Ще один аспект: участь у програмі МВФ сприяє умовам отримання інших джерел фінансування. Коли країна перебуває під програмою МВФ, комерційні кредитори чи донори бачать нижчий ризик – адже існує міжнародний контроль, умови, моніторинг. Це означає, що країна може отримати кращі умови запозичень, нижчі відсоткові ставки, більший доступ до грантів чи технічної допомоги.

Таким чином, співпраця з МВФ створює мультиплікаторний ефект – не лише пряме фінансування, але й поліпшення загального середовища для фінансування.

Участь України у програмах МВФ має значний вплив не лише на поточну фінансову стабільність, але й на довгострокову інституційну трансформацію, яка є ключовим фактором підвищення конкурентоспроможності держави. Програми МВФ передбачають виконання структурних «маяків», реформ та індикативних критеріїв, що спрямовані на вдосконалення систем управління публічними фінансами, зміцнення незалежності центрального банку, покращення корпоративного управління, підвищення прозорості державних інституцій.

Наявність програми та значного обсягу фінансування дає змогу Україні підтримувати критично важливі сфери — оборону, соціальні гарантії, ліквідацію наслідків руйнувань, функціонування державних інститутів. Без такої підтримки ризику для бюджету, економіки та соціальної сфери були б істотно вищими. Це створює основу для політичної та економічної стабільності, оскільки міжнародні партнери сприймають країну як передбачуваного та відповідального суб'єкта.

Однак не менш важливо те, що співпраця з МВФ сприяє розбудові якісних державних інституцій. Під умовами програм Україна зобов'язується впроваджувати реформи у сферах бюджетного планування, управління державним боргом, банківського нагляду, боротьби з корупцією, корпоративного управління державними підприємствами. Це веде до підвищення прозорості, ефективності та підзвітності економічної політики.

Участь у програмі також є важливим сигналом для приватних і міжнародних інвесторів. Коли країна інтегрована в систему моніторингу МВФ,

рівень сприйняття ризику суттєво знижується: кредитори бачать, що існує зовнішній контроль, дотримання макрофінансових параметрів, регулярні аудити. Внаслідок цього покращуються умови запозичень — знижуються відсоткові ставки, збільшується строк погашення боргових інструментів, розширюється доступ до грантового фінансування та технічної допомоги.

Таким чином, співпраця з МВФ має мультиплікаторний ефект: вона забезпечує не лише пряме фінансування, але й покращує середовище для міжнародних інвестицій, підвищує інституційну якість держави та посилює її макроекономічну стійкість. У довгостроковій перспективі це формує конкурентні переваги, зокрема: підвищення довіри інвесторів; зменшення вартості запозичень; зміцнення ефективності фінансових ринків; стабільність бюджетної та монетарної політики; посилення економічної безпеки та передбачуваності.

У міжнародній аналітиці зазначають, що у випадку України нова програма EFF 2023 року сприймалася як «реальний крок до передбачуваного багаторічного фінансування та реформ» [14].

Останній важливий момент – можливість використовувати МВФ як механізм координації міжнародної допомоги. У кризові періоди, як у випадку з війною, наявність програми МВФ дозволяє мобілізувати інші джерела – донорські гранти, кредити від міжнародних агенцій, гарантії. МВФ своєрідно стає «ядром» фінансової стабілізації, а країна-член – партнером у цій системі. Це створює структуровану підтримку під час кризи.

Поряд із значними перевагами, співробітництво України з Міжнародним валютним фондом (МВФ) містить цілу низку ризиків, які можуть суттєво обмежити ефективність взаємодії або навіть призвести до негативних наслідків, якщо країна-член не зможе реалізувати умови програм або зіткнеться з несподіваними зовнішніми (чи внутрішніми) шоками.

Один із базових потенційних ризиків співробітництва – це зростання зовнішнього боргу і збільшення зобов'язань перед міжнародними фінансовими інституціями. У випадку України статистика свідчить про істотне нарощування зобов'язань. Так, за даними Світовий банк та інших джерел, загальна зовнішня

заборгованість України зросла з приблизно USD 143,3 млрд у 2022 році до USD 176,65 млрд у 2023 році [31].

Також за даними МВФ, на 30 вересня 2025 року обсяг невиплачених зобов'язань України перед МВФ становив SDR 10 453,97 млн.

У поєднанні з тим, що державний борг України до ВВП станом на кінець 2024 року вже наблизився до ~89,8 % ВВП [32]. Це означає, що в разі погіршення зовнішніх умов (наприклад, підвищення ставок, девальвація гривні, зниження доходів від експорту) країна стає надзвичайно вразливою.

Залежність від зовнішніх запозичень має такі наслідки:

- Підвищується ризик валютного тиску, оскільки обслуговування боргу може вимагати придбання іноземної валюти, що створює тиск на національну валюту.
- Переорієнтація державного фінансування на обслуговування боргу може зменшувати ресурси на інвестиції, соціальні програми та розвиток.
- Якщо умови програм (траншів) МВФ чи інших донорів змінюються (зростання ставки, скорочення допомоги) – це може призвести до дефіциту фінансування або потреби у реструктуризації. Наприклад, аналітики наголошують, що Україна зіткнулася із ризиком реструктуризації боргу у вигляді GDP-linked зобов'язань [33].
- Велика заборгованість може обмежувати політичну та фінансову гнучкість уряду – держава змушена узгоджувати політику з кредиторами, що може впливати на внутрішні рішення.

Таким чином, хоча залучення ресурсів через МВФ дає важливу перевагу, водночас воно створює зобов'язання, якими потрібно управляти дуже обережно. Відсутність чіткої стратегії повернення, недостатня фінансова дисципліна чи несподівані зовнішні шоки можуть перетворити перевагу на значне навантаження.

Другий ключовий ризик пов'язаний із тим, що програми МВФ зазвичай включають заходи стабілізації (скорочення дефіциту, жорстку монетарну політику, девальвацію), які можуть призводити до затримки зростання в короткостроковому періоді. Наприклад, у дослідженні «IMF Lending and Economic

Growth: An Empirical Analysis of Ukraine» вказано, що виділення кредитів МВФ часто має негативний короткостроковий ефект на темпи економічного зростання – через необхідність жорстких заходів, зменшення витрат, девальвацію [34].

Для України це особливо актуально, оскільки війна, знищення продукції, логістичні обмеження вже ведуть до зниження темпів відновлення. Водночас, за даними МВФ, прогноз зростання ВВП на 2025 рік становить лише ~2,0 % [32]. Основні аргументи ризику: заходи умовності програми (наприклад, підвищення тарифів, скорочення субсидій, фіскальна жорсткість) можуть мати негативний соціальний ефект (втрата підтримки населення, протестні настрої); у фазі жорсткої стабілізації інвестиції можуть скорочуватись, створюючи ефект затримки економічного зростання; Україна у воєнному стані має додаткові обмеження – руйнування інфраструктури, зменшення виробництва, обмеження експорту – що значно зменшує потенціал зростання. Наприклад, аграрний сектор, який традиційно забезпечував значну частину експорту (~60 %), зазнав серйозних втрат; якщо населення чи бізнес сприймають програми як «жорсткі» і не вигідні, політична підтримка реформ може ослабнути, що опосередковано впливає на зростання.

Тому, хоча довгостроково програми можуть допомогти стабілізувати макроекономіку і створити фундамент для зростання, у короткостроковій перспективі існує значний ризик затримки відновлення. Україна в цьому сенсі має балансувати – потребує допомоги, але також має враховувати, що фінансування зобов'язує до політики, що може стримувати зростання.

Таблиця 2.2 – Основні статистичні показники ризиків України

Показник	Значення	Характеристика
Зовнішня заборгованість (2023)	USD 176,65 млрд	Значне зростання порівняно з 2022
Невиплачені зобов'язання України перед МВФ (30 вересня 2025)	SDR 10 453,97 млн	Обсяг ресурсів та зобов'язань за програмами МВФ
Державний борг до ВВП України (2024)	~89,8 %	Високий рівень боргового навантаження
Прогноз зростання реального ВВП (2025)	~2,0 %	Низьке зростання, що підсилює ризик затримки відновлення

Джерело: складено автором.

Отже, оцінка співробітництва України з МВФ з позиції конкурентних переваг і ризиків свідчить, що ця взаємодія має стратегічне значення для стабільності та розвитку держави. Програми МВФ забезпечують доступ до фінансових ресурсів, підвищують довіру міжнародних партнерів, стимулюють проведення структурних реформ і формують передумови для інтеграції у світову економіку. Водночас ефективність цього потенціалу безпосередньо залежить від здатності України управляти ризиками – зокрема високим рівнем зовнішньої заборгованості, короткостроковим уповільненням економічного зростання, соціальним спротивом реформам і зовнішніми шоками, спричиненими війною чи світовими економічними коливаннями.

Для досягнення довгострокової результативності Україна повинна поєднувати фінансову підтримку МВФ із системними внутрішніми реформами, інституційною модернізацією та розвитком власних економічних потужностей. Необхідно зміцнювати банківську систему, підвищувати прозорість державних фінансів, боротися з корупцією, стимулювати інвестиції та сприяти відновленню виробничого потенціалу. Успіх співпраці залежатиме від здатності уряду діяти не як пасивний отримувач допомоги, а як активний партнер, що формує власну програму економічного відновлення, узгоджену з міжнародними стандартами.

Таким чином, МВФ для України – це не лише джерело фінансової підтримки, а й стратегічний партнер у побудові нової економічної моделі. Якщо поєднати зовнішню допомогу з внутрішньою відповідальністю, ефективним управлінням та послідовністю реформ, співробітництво з МВФ може стати потужним каталізатором економічного відродження, посилення конкурентоспроможності та інтеграції України до європейського економічного простору.

2.3. Результативність впливу кредитування МВФ на макроекономічні індикатори України

Оцінка впливу програм співробітництва України з Міжнародним валютним фондом (МВФ) на макроекономічні індикатори має важливе значення для розуміння того, наскільки ефективним було залучення ресурсів і чи вдалося досягти бажаних результатів стабілізації та зростання.

Починаючи з 2014 року, коли в Україні розгорнулася масштабна економічна та політична криза, співпраця з Міжнародним валютним фондом (МВФ) стала ключовим елементом стабілізації макрофінансової ситуації та підтримання стійкості державних фінансів. З того часу Україна реалізувала низку програм із Фондом, серед яких – Stand-By Arrangement (SBA), Extended Fund Facility (EFF), а у період повномасштабної війни – Rapid Financing Instrument (RFI).

Основною метою цих програм було відновлення макроекономічної рівноваги, підтримка валютних резервів, стабілізація банківського сектору та проведення структурних реформ, спрямованих на підвищення ефективності управління державними фінансами, дерегуляцію економіки та зміцнення антикорупційних інституцій [35].

Станом на 30 червня 2025 року, за даними офіційної бази МВФ, історія фінансування України в межах програм Фонду виглядає наступним чином (суми наведено у тисячах SDR – спеціальних правах запозичення):

- EFF (03.2023–03.2027) – затверджено 11 608 250 тис. SDR, вибрано 8 017 110 тис. SDR;
- RFI (10.2022) – затверджено 1 005 900 тис. SDR, вибрано 100%;
- RFI (03.2022) – затверджено 1 005 900 тис. SDR, вибрано 1 005 900 тис. SDR, з яких 880 163 тис. SDR на момент 2025 року залишаються непогашеними;
- SBA (06.2020) – затверджено 3 600 000 тис. SDR, вибрано 2 000 000 тис. SDR;

- SBA (12.2018) – затверджено 2 800 000 тис. SDR, вибрано 1 000 000 тис. SDR;
- EFF (03.2015) – затверджено 12 348 000 тис. SDR, вибрано 6 178 260 тис. SDR;
- SBA (04.2014) – затверджено 10 976 000 тис. SDR, вибрано 2 972 670 тис. SDR.

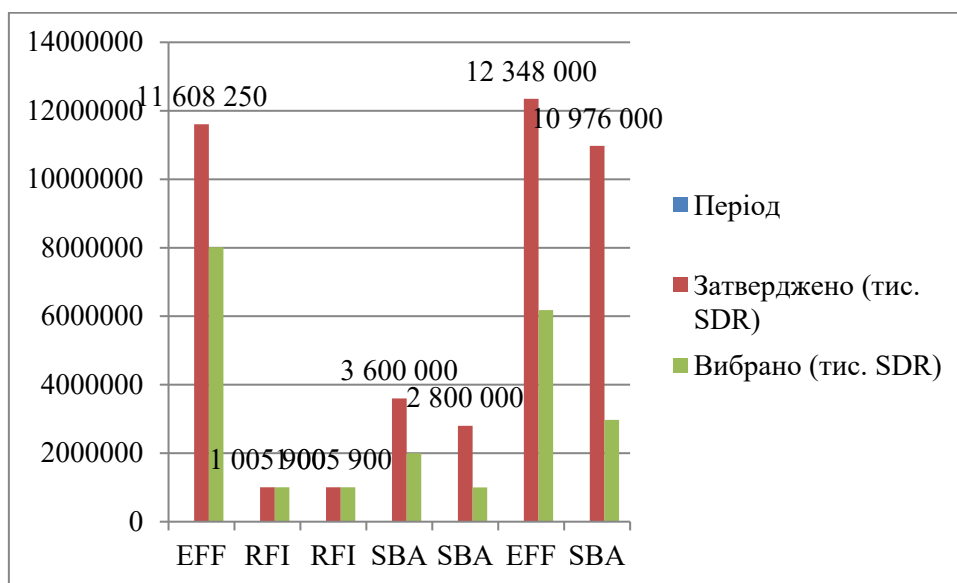


Рисунок 2.3 – Параметри фінансування України МВФ, тис. SDR

У підсумку, за весь період співпраці з МВФ загальний обсяг погоджених програм становить 68,67 млрд SDR, з яких Україна фактично вибрала 33,94 млрд SDR (за офіційними звітами МВФ, 2025).

Умовно еволюцію програм можна поділити на декілька етапів:

1. Етап антикризової стабілізації (2014–2015 рр.). У квітні 2014 р. МВФ схвалив програму Stand-By Arrangement (SBA) обсягом 17,01 млрд дол. США. Вже у травні Україна отримала перший транш у 3,19 млрд дол. США. Ця програма мала на меті стабілізацію платіжного балансу, зупинку падіння валютних резервів, а також відновлення довіри інвесторів до фінансової системи. У березні 2015 р. SBA було замінено на розширену програму Extended Fund Facility (EFF) на суму 17,5 млрд дол. США, що передбачала більш глибокі структурні реформи, зокрема у сфері енергетики, банківського нагляду та фіскальної політики. У межах першого траншу

Україна отримала 5 млрд дол. США, що становило винятковий доступ – 900% від квоти країни у МВФ.

2. Етап фіскальної консолідації та реформ (2018–2020 рр.). Після тривалої паузи у 2018 році МВФ погодив короткострокову програму SBA терміном на 14 місяців загальним обсягом 3,9 млрд дол. США, з яких одразу було надано 1,4 млрд дол. США. Метою програми було забезпечення макроекономічної стабільності в умовах політичних виборів та продовження реформ у сфері енергетики, фіскальної політики та антикорупційного законодавства. У червні 2020 року, у відповідь на глобальні наслідки пандемії COVID-19, Фонд затвердив нову програму SBA обсягом 5 млрд дол. США, орієнтовану на підтримку платіжного балансу, стабілізацію державного бюджету та пом'якшення соціально-економічних наслідків карантинних обмежень.
3. Етап воєнної підтримки (2022–2025 рр.). Після початку повномасштабного вторгнення росії в Україну, МВФ у березні 2022 року затвердив Rapid Financing Instrument (RFI) обсягом 1,4 млрд дол. США. У жовтні 2022 року було погоджено ще одне RFI у розмірі близько 1 млрд SDR, спрямоване на невідкладні бюджетні потреби. У березні 2023 року Україна та МВФ узгодили чотирирічну програму Extended Fund Facility (EFF) на 11,6 млрд SDR (еквівалент близько 15,6 млрд дол. США). Ця програма стала частиною масштабного пакета зовнішньої фінансової підтримки загальним обсягом близько 115–122 млрд дол. США, у який також входили кошти ЄС, США, Світового банку, Японії та Канади. За результатами четвертого перегляду програми (28 червня 2024 року) МВФ ухвалив рішення про виділення Україні чергового траншу у розмірі приблизно 2,2 млрд дол. США, що довело сумарний обсяг вибірок у межах EFF-2023 до 7,6 млрд дол. США (Reuters, 2024).

Відповідно до офіційних даних МВФ (станом на 30 червня 2025 року), історія співпраці України з Фондом за останнє десятиліття охоплює сім ключових програм [37].

Таблиця 2.3 – Основні програми МВФ та вибірки (2014–2025 рр.)

Рік запуску	Інструмент	Сума програми, млрд	Валюта	Основні вибірки та особливості
2014	SBA	17,01	USD	Негайна вибірка 3,19 млрд дол. США (04.2014). Програма антикризового характеру, спрямована на стабілізацію платіжного балансу, підтримку банківського сектору та проведення валютної реформи. (IMF, 2014)
2015	EFF	17,5	USD	Перший транш 5 млрд дол. США (03.2015); винятковий доступ – 900% квоти. Програма поглиблених реформ у банківському, енергетичному та фіскальному секторах. (IMF, 2015)
2018	SBA (14 міс.)	3,9	USD	Негайна вибірка 1,4 млрд дол. США (12.2018). Короткострокова програма для забезпечення макростабільності у період виборів і продовження структурних реформ. (IMF, 2018)
2020	SBA (18 міс.)	5,0	USD	Реакція на COVID-19; підтримка платіжного балансу та державного бюджету. Вибірка 2 млрд дол. США (06.2020). (IMF, 2020)
2022	RFI	~1,0 + 1,0	SDR	Два швидкі фінансування (березень і жовтень 2022 р.), вибірка 100% для невідкладних бюджетних потреб у воєнний час. (IMF, 2022)
2023	EFF (48 міс.)	11,6 (SDR) ≈ 15,6 (USD)	SDR/USD	Частина загального пакета підтримки \$115–122 млрд; станом на 06.2024 вибірки становили \$7,6 млрд (чотири перегляди програми). (IMF, Reuters, Мінфін України, 2024)

Джерело: складено автором.

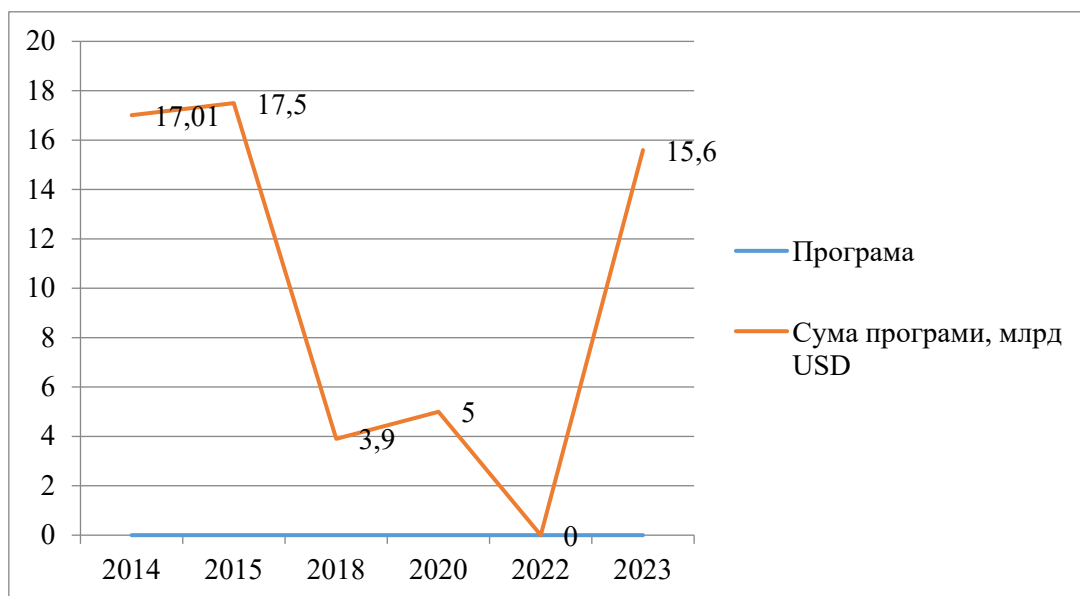


Рисунок 2.4 – Динаміка фінансування Міжнародним валютним фондом економіки України в 2014-2023 рр.

Як видно з таблиці 2.3 та рисунку 2.4, динаміка фінансування програм МВФ демонструє поступову еволюцію характеру співпраці: від короткострокових стабілізаційних кредитів до довгострокових програм структурних перетворень.

Перша програма Stand-By Arrangement (2014 р.) мала кризовий характер і була спрямована на оперативне відновлення довіри інвесторів, зупинку падіння гривні та наповнення валютних резервів. Уже наступна програма Extended Fund Facility (2015 р.) стала рамковою реформаторською платформою, яка передбачала глибоке реформування банківської системи, підвищення енергоефективності та скорочення бюджетного дефіциту.

У 2018–2020 рр. МВФ зосередився на фінансальній консолідації, зміцненні податкової дисципліни та посиленні незалежності Національного банку України. Програма 2020 року була адаптована до нових викликів, спричинених пандемією COVID-19, і мала переважно соціально-стабілізаційний характер.

Після початку повномасштабної війни у 2022 р. МВФ запровадив безпрецедентні швидкі механізми фінансування (RFI), які дозволили Україні уникнути колапсу бюджетної системи в умовах бойових дій. Надалі, у 2023 р., Фонд затвердив нову чотирирічну програму EFF обсягом 11,6 млрд SDR, яка стала частиною ширшого пакета міжнародної підтримки на загальну суму понад 120 млрд дол. США.

Суттєвим є те, що програма 2023–2027 рр. вперше має двоступеневу архітектуру: перший етап (2023–2024 рр.) – короткострокова стабілізація макропоказників і збереження фінансової керованості в умовах війни; другий (2025–2027 рр.) – підготовка до післявоєнного відновлення та повернення до середньострокової боргової стійкості.

Таким чином, узагальнюючи результати десятирічного періоду, можна констатувати, що співпраця України з МВФ перетворилася з інструмента «екстреного порятунку» у комплексну політико-економічну платформу, яка визначає напрям макрофінансової політики держави. Програми МВФ забезпечили не лише пряме фінансування бюджету, але й виступили якорем для залучення коштів інших міжнародних партнерів (ЄС, Світового банку, урядів США, Канади,

Японії тощо), що дозволило уникнути дефолту, стабілізувати валютний курс і забезпечити передумови для подальшого економічного відновлення.

Один із найпомітніших каналів впливу кредитних програм Міжнародного валютного фонду на макроекономічну стабільність України проявляється через динаміку міжнародних резервів та стабільність валютного курсу. Для країни з відкритою економікою, високим рівнем зовнішнього боргу та значною імпортозалежністю валютна стабільність є критичним чинником довіри до фінансової системи.

Починаючи з 2014 року, саме кредити МВФ стали визначальним джерелом надходжень у міжнародні резерви України, які в окремі роки забезпечували до 60–70% приросту загального обсягу резервів. Фактичне отримання траншів дозволяло Національному банку України (НБУ) підтримувати обмінний курс гривні, проводити валютні інтервенції, а також стримувати інфляційний тиск у періоди нестабільності [38].

У 2014 році, на тлі різкого відтоку капіталу та скорочення валютних надходжень, міжнародні резерви НБУ скоротилися до 7,5 млрд дол. США, що становило найнижчий рівень за останні десять років. Надходження коштів від першої програми МВФ Stand-By Arrangement у травні 2014 року дозволило стабілізувати ситуацію та запобігти подальшому падінню курсу гривні.

У 2015–2018 рр. завдяки надходженням за програмою Extended Fund Facility (EFF) міжнародні резерви зросли до близько 18 млрд дол. США. У наступні роки, попри політичні коливання, рівень резервів поступово збільшувався, особливо після запуску програми SBA у 2020 році.

Найпомітніший ефект підтримки резервів спостерігався у період повномасштабної війни (2022–2025 рр.), коли за рахунок коштів МВФ, ЄС, США та інших партнерів обсяг міжнародних резервів досяг історичного максимуму – 46,5 млрд дол. США станом на вересень 2025 року (за даними НБУ).

Таблиця 2.4 – Динаміка міжнародних резервів України та ключові події МВФ (2014–2025 рр.)

Рік	Обсяг міжнародних резервів, млрд дол. США	Зміна до попереднього року, %	Основні події та програми МВФ
2014	7,5	–63,4	Початок програми SBA на \$17,01 млрд; перший транш \$3,19 млрд (04.2014). Стабілізація платіжного балансу.
2015	13,3	+77,3	Запуск EFF на \$17,5 млрд; надходження \$5 млрд. Відновлення довіри до гривні.
2016	15,5	+16,5	Продовження EFF; другий і третій транші (\$1,0 млрд і \$1,0 млрд).
2017	18,8	+21,3	Чергове надходження від МВФ (\$1 млрд); стабілізація курсу 26–27 грн/дол.
2018	20,8	+10,6	Запуск нової короткої програми SBA на \$3,9 млрд; транш \$1,4 млрд.
2019	25,3	+21,6	Зростання резервів за рахунок ринку єврооблігацій та стабільного курсу.
2020	29,1	+15,0	Програма SBA (\$5 млрд), перший транш \$2 млрд; пом'якшення впливу COVID-19.
2021	30,9	+6,2	МВФ надав \$700 млн; резерви стабільні на рівні понад 30 млрд дол.
2022	28,5	–7,8	Початок війни, два RFI (\$1,4 млрд і \$1,0 млрд SDR); резерви утримані завдяки зовнішній допомозі.
2023	39,0	+36,8	Запуск EFF (11,6 млрд SDR $\approx$ \$15,6 млрд); вибірки \$4,5 млрд; валютний ринок стабільний.
2024	43,2	+10,8	Четвертий перегляд EFF; транш \$2,2 млрд. Зміцнення довіри до гривні.
2025 (вересень)	46,5	+7,6 (9 міс.)	Резерви на історичному максимумі. Курс стабільний у діапазоні 38–39 грн/дол.

Джерело: складено автором.

Як свідчать наведені дані, періоди активної співпраці з МВФ чітко корелюють із збільшенням міжнародних резервів. Після кожного нового раунду програм (особливо у 2015, 2020, 2023 роках) спостерігалось суттєве покращення валютної ліквідності країни, що дозволяло НБУ ефективно згладжувати курсові коливання.

Зростання резервів у 2015–2018 рр. забезпечило стабілізацію обмінного курсу гривні на рівні 26–28 грн/дол., тоді як у 2014 р. він сягав понад 33 грн/дол. У період пандемії 2020 року, завдяки траншам МВФ та підтримці від Світового банку, курс залишався контрольованим у межах 27–28 грн/дол., що свідчить про високу ефективність програмної підтримки у кризових умовах [39].

У 2022–2023 рр., попри безпрецедентні виклики воєнного часу, Україна зберегла валютну стабільність. Запровадження фіксованого курсу НБУ (29,25

грн/дол. згодом 36,6 грн/дол.) та отримання зовнішніх траншів дали змогу уникнути гіперінфляції й валютного колапсу. Завдяки програмі EFF-2023 обсяг резервів не лише утримався, але й перевищив довоєнні рівні, що є унікальним випадком для країни у стані війни.

Програми МВФ здійснювали прямий і непрямий вплив на стабільність обмінного курсу гривні. Прямий канал – надходження валютних коштів на рахунки уряду та НБУ підвищували обсяг резервів, з яких здійснювалися інтервенції для стабілізації курсу. Непрямий канал – наявність діючої програми МВФ виступала сигналом для міжнародних ринків та інвесторів, знижуючи премію за ризик і стабілізуючи очікування щодо гривні.

Особливо помітно це проявилось у 2023–2025 рр., коли після кожного успішного перегляду програми EFF гривня демонструвала укріплення або стабільність попри воєнний стан. За даними НБУ, у першому півріччі 2025 року обмінний курс коливався у вузькому діапазоні 38,0–39,2 грн/дол., що є свідченням стабільності грошово-кредитної політики та ефективності валютного регулювання.

Після глибокої девальвації гривні у 2014–2015 рр. та стрімкого зростання споживчих цін, рівень інфляції в Україні досяг рекордних значень. У травні 2015 року річна інфляція перевищила 60%, що було найвищим показником за всю історію незалежності [40]. Причинами цього стали різке зростання курсу долара, підвищення тарифів на енергоносії, панічні очікування населення та дефіцит бюджету, який частково покривався емісійним шляхом.

З 2016 року, у межах виконання умов програм МВФ, Національний банк України (НБУ) розпочав системну політику інфляційного таргетування. Це передбачало жорстке монетарне регулювання, незалежність центрального банку у прийнятті рішень, скорочення монетарного фінансування уряду та поступове зниження темпів інфляції.

У подальші роки результати цієї політики стали очевидними: темпи зростання цін стабільно знижувались, а гривня – поступово зміцнювалася. Після

піку 2015 року інфляція впала до 12,4% у 2018 році, 5% у 2020 році, і навіть у 2023 році, попри війну, сповільнилася до 5,1% р/р у грудні (дані НБУ та Reuters).

У 2025 році, за умов триваючої війни, інфляція дещо прискорилося – до 11,9% р/р у вересні 2025 року, однак залишалася контрольованою, тоді як ключова ставка НБУ утримувалася на рівні 15,5% (рішення правління НБУ від жовтня 2025 року).

Таблиця 2.5 – Динаміка інфляції та ключової облікової ставки в Україні (2014–2025 рр.)

Рік	Інфляція, % (р/р)	Ключова ставка НБУ, %	Основні події / чинники
2014	24,9	14,0	Девальвація гривні, початок конфлікту, втрати резервів.
2015	60,9	30,0	Валютна лібералізація, енергетична реформа, піковий тиск на ціни.
2016	12,4	14,0	Впровадження режиму інфляційного таргетування, стабілізація курсу.
2017	13,7	14,5	Відновлення економіки, зростання доходів населення.
2018	9,8	18,0	Жорстка монетарна політика, укріплення гривні.
2019	4,1	13,5	Низька інфляція, зниження ставки до 13,5%.
2020	5,0	6,0	Пандемія COVID-19, стимулююча монетарна політика.
2021	10,0	8,5	Відновлення споживчого попиту, енергетичний шок.
2022	26,6	25,0	Військовий стан, фіксований курс, розрив логістики.
2023	5,1	15,0	Дисципліна бюджету, обмеження імпорту, програма EFF.
2024	7,3	14,5	Уповільнення дезінфляції, контроль за монетарною базою.
2025 (вересень)	11,9	15,5	Воєнні ризики, енергодефіцит, інфляція витрат.

Джерело: складено автором.

Жорстка монетарна політика НБУ, узгоджена з вимогами МВФ, стала ключовим інструментом дезінфляції. Зокрема, у межах програм EFF та SBA встановлювалися performance criteria (кількісні критерії ефективності) щодо грошової бази, кредитування уряду, чистих міжнародних резервів та рівня інфляції. Виконання цих умов сприяло уникненню монетарного фінансування дефіциту, яке у минулому було головною причиною інфляційних сплесків.

Водночас, жорстка ставка НБУ – 15–25% у 2022–2025 рр. – стримувала внутрішній попит, але забезпечувала стабільність гривні та контрольованість цін.

Довіра до монетарної політики, підтримана міжнародними партнерами, дозволила уряду утримати інфляційні очікування у прогнозованих межах, навіть під час війни.

Програми МВФ створили дисциплінуючий фінансово-монетарний каркас, що допоміг НБУ стабілізувати інфляцію після піку 2015 року і зберегти контроль над цінами навіть у кризовий період 2022–2025 рр.

Економічна активність України у 2014–2025 рр. зазнала значних коливань. Після спаду 2014–2015 років, коли реальний ВВП скоротився на 6,6% і 9,9% відповідно, розпочався період поступового відновлення. Зростання у 2016–2019 роках (2–3% щороку) супроводжувалося покращенням бізнес-клімату, стабілізацією курсу та зростанням експорту.

У 2020 році пандемія COVID-19 спричинила падіння ВВП на –3,8%, але завдяки фінансуванню від МВФ та міжнародних партнерів вдалося уникнути глибокої рецесії.

Найгіршим став 2022 рік, коли внаслідок повномасштабного вторгнення РФ ВВП України обвалився на приблизно 28,8% (оцінка Держстату та Reuters). Проте вже у 2023 році, завдяки стабілізаційним заходам, зовнішньому фінансуванню й адаптації бізнесу, зафіксовано зростання реального ВВП на 5,3%.

На 2025 рік Національний банк України прогнозує сповільнення зростання до 1,9–2,1%, що зумовлено воєнними ризиками, обмеженням експорту та дефіцитом енергоресурсів.

Таблиця 2.6 – Реальний ВВП України у 2014–2025 рр.

Рік	Реальний ВВП, млрд грн (у цінах 2016 р.)	Зміна до попереднього року, %	Основні фактори впливу
2014	1 536	–6,6	Початок війни, скорочення виробництва, падіння інвестицій.
2015	1 382	–9,9	Девальвація, енергетична криза, втрата ринків СНД.
2016	1 415	+2,4	Макростабілізація, перші ефекти реформ.
2017	1 468	+3,1	Зростання експорту, стабільність курсу.
2018	1 534	+3,2	Відновлення інвестицій, аграрний сектор.
2019	1 582	+3,0	Зростання споживання, зниження інфляції.

Продовження таблиці 2.6

2020	1 521	–3,8	COVID-19, карантинні обмеження.
2021	1 596	+3,9	Післякризове відновлення, інвестиційна активність.
2022	1 136	–28,8	Повномасштабна війна, руйнування інфраструктури.
2023	1 196	+5,3	Зовнішнє фінансування, часткове відновлення бізнесу.
2024 (оцінка)	1 224	+2,3	Стабілізація бюджету, ефект міжнародної допомоги.
2025 (прогноз)	1 247	+1,9	Енергодефіцит, високі ризики, але позитивна динаміка.

Джерело: складено автором.

Програми МВФ не мають прямого впливу на темпи зростання ВВП, однак вони знижують макроекономічні ризики – забезпечують фінансування бюджету, стабільність курсу, низьку волатильність цін. Це створює сприятливі умови для інвестиційної активності та приватного сектору.

У 2023–2025 роках відновлення економіки значною мірою зумовлене макроекономічною стабільністю, досягнутою завдяки співпраці з МВФ. Структурні реформи у сфері банківського нагляду, антикорупційній політиці та бюджетній прозорості підвищили довіру донорів та інвесторів.

МВФ виступає каталізатором економічної стабільності, який не генерує зростання напряду, але створює передумови для його відновлення – через зниження фінансових ризиків, забезпечення ліквідності та підтримку прогнозованої макрополітики.

Протягом 2014–2025 рр. державний борг України істотно зріс, що зумовлено як воєнними та економічними кризами, так і необхідністю фінансування значних бюджетних дефіцитів. Водночас, завдяки участі у програмах МВФ, боргова політика залишалася під контролем – Фонд виступав «якорем» макрофінансової стабільності та координатором залучення коштів від інших кредиторів.

МВФ не лише надавав власні ресурси, але й встановлював рамкові показники боргової стійкості, які враховувалися при формуванні бюджетної політики. Це сприяло подовженню середнього строку погашення зобов'язань, зниженню вартості обслуговування боргу та підвищенню довіри інвесторів.

Таблиця 2.7 – Динаміка державного боргу України (2014–2025 рр.)

Рік	Державний і гарантований борг, млрд дол. США	Частка у ВВП, %	Основні фактори
2014	69,8	70,0	Девальвація, валютні кредити, фінансування дефіциту.
2015	65,5	79,0	Реструктуризація боргу, скорочення ВВП.
2016	72,9	81,2	Відновлення економіки, кредити МВФ та ЄС.
2017	76,3	71,8	Зростання ВВП, стабільність курсу.
2018	78,3	61,5	Поліпшення боргових показників, нова програма SBA.
2019	84,4	50,1	Зміцнення гривні, зростання доходів бюджету.
2020	90,3	60,0	COVID-19, збільшення дефіциту.
2021	97,7	49,0	Відновлення економіки, внутрішні запозичення.
2022	132,9	85,0	Війна, зовнішня допомога, значні запозичення.
2023	152,6	88,5	Програма EFF, активна зовнішня підтримка.
2024	166,1	87,9	Продовження воєнних видатків, реструктуризації, рейтинги Fitch «ССС+».
2025 (оцінка)	170,0	~86,0	Стабілізація боргу, переважно офіційне фінансування.

Джерело: складено автором.

Станом на кінець 2024 року сукупний державний та гарантований борг України становив 166,1 млрд дол. США, або приблизно 87,9% ВВП. Основними кредиторами є МВФ, Європейський Союз, Світовий банк, уряди США, Японії та Канади [32].

Зростання боргу у воєнний період зумовлене різким збільшенням потреб бюджету на оборону та соціальні виплати. Водночас умови МВФ вимагали відмови від монетарного фінансування дефіциту – натомість уряд активно залучав внутрішні облігації державної позики (ОВДП): у 2024 році обсяг розміщень становив приблизно 498 млрд грн, \$2,73 млрд та €0,75 млрд, що частково замінило емісійне фінансування.

Програми МВФ відіграли визначальну роль у забезпеченні боргової стійкості України під час війни. Вони дозволили уникнути дефолту, зберегти доступ до офіційного фінансування та підтримати довіру кредиторів, незважаючи на високий рівень боргу (близько 90% ВВП).

Платіжний баланс України у 2014–2025 рр. відображає як структурні трансформації економіки, так і реакцію на зовнішні шоки – зокрема, військові дії,

пандемію COVID-19 та коливання цін на енергоносії. У ці роки основними джерелами фінансування дефіциту поточного рахунку стали надходження від міжнародних фінансових організацій (МФО), включаючи МВФ, Європейський Союз, Світовий банк та уряди країн-партнерів.

Наявність програм МВФ забезпечувала регулярне поповнення фінансового рахунку та формувала позитивне сальдо за рахунок зовнішніх запозичень державного сектору. Завдяки цьому Україна змогла утримувати стійкий платіжний баланс навіть за умов глибокого дефіциту поточного рахунку в окремі періоди.

У 2014–2015 рр. платіжний баланс перебував під тиском девальвації, втрати експорту до Росії та високих імпорتنих цін на енергоносії. Починаючи з 2016 року, ситуація поступово стабілізувалася, а у 2019 році було зафіксовано навіть профіцит поточного рахунку на рівні 2,7 млрд дол. США [32].

Однак уже у 2020–2022 рр. глобальна пандемія та початок війни призвели до різкого погіршення зовнішньоторговельних показників. У 2022 році експорт скоротився більш ніж на 30%, що стало причиною дефіциту поточного рахунку, який був покритий переважно завдяки міжнародним грантам і кредитам.

У 2024 році поточний рахунок знову був від’ємним – на рівні –13,7 млрд дол. США, що відображає відновлення імпорту товарів і послуг, зростання енергоспоживання та потреби економіки у відновленні. Водночас чисті запозичення сектору державного управління за фінансовим рахунком досягли 18,7 млрд дол. США, що дозволило не лише компенсувати дефіцит, але й збільшити міжнародні резерви до рекордних рівнів (НБУ, 2025).

Таблиця 2.8 – Основні показники платіжного балансу України (2014–2025 рр.)

Рік	Поточний рахунок, млрд дол. США	Фінансовий рахунок, млрд дол. США	Зовнішнє фінансування від МФО (включно з МВФ), млрд дол.	Баланс рахунків	Основні тенденції
2014	–5,3	+9,2	4,6	+3,9	Надходження першого траншу МВФ, стабілізація резервів.
2015	–1,5	+5,0	5,0	+3,5	Запуск EFF, підтримка платіжного балансу.

Продовження таблиці 2.8

2018	-4,8	+6,1	1,4	+1,3	Програма SBA, короткострокова стабільність.
2020	-6,0	+7,2	2,0	+1,2	Пандемія COVID-19, програма SBA (\$5 млрд).
2022	-2,9	+11,5	2,7	+8,6	RFI та гранти, воєнний стан.
2023	-9,6	+14,2	4,5	+4,6	Запуск EFF, фінансування дефіциту.
2024	-13,7	+18,7	6,2	+5,0	Надходження від МВФ, ЄС, США; приріст резервів.
2025 (оцінка)	-10,5	+13,8	5,0	+3,3	Стабілізація експорту, поступове скорочення дефіциту.

Джерело: складено автором.

У воєнних умовах (2022–2025 рр.) платіжний баланс України функціонує переважно за рахунок зовнішніх фінансових впливів. Нетто-надходження від МФО – ключовий фактор компенсації дефіциту поточного рахунку та поповнення резервів НБУ.

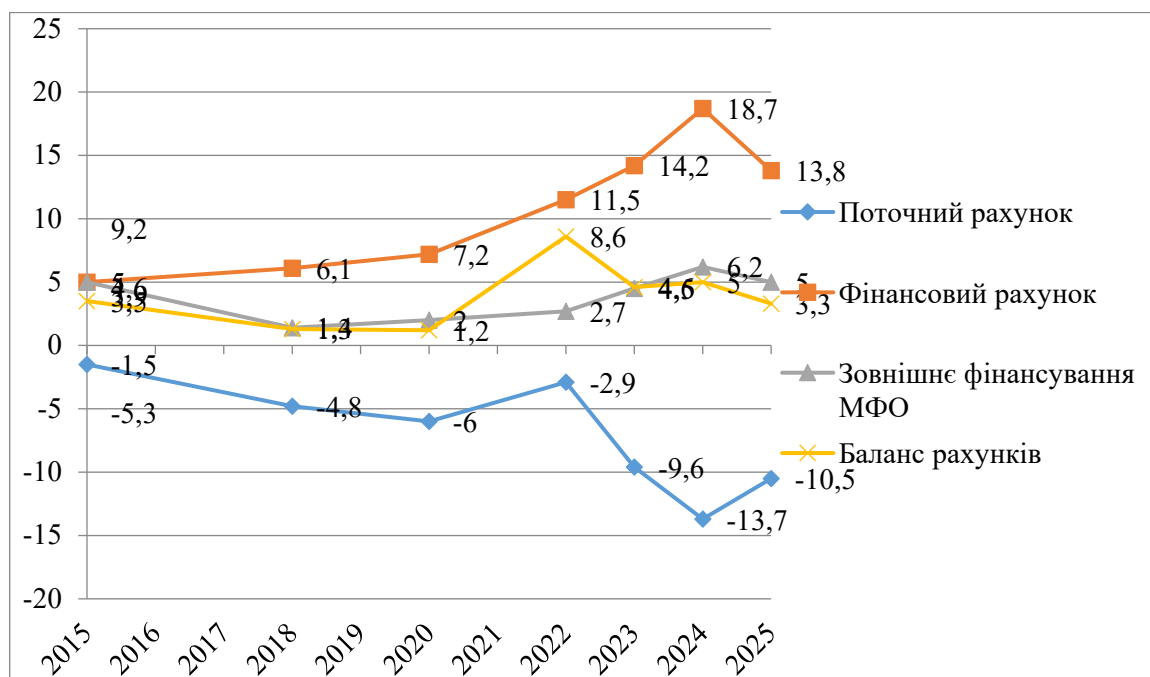


Рисунок 2.5 – Динаміка основних показників платіжного балансу України (2014–2025 рр.)

Динаміка показників платіжного балансу України у 2014–2025 рр. демонструє суттєві коливання, обумовлені як внутрішніми економічними чинниками, так і зовнішніми шоками, включно з воєнною агресією Росії та

глобальною пандемією COVID-19. Графічне відображення даних дає змогу простежити декілька ключових тенденцій.

По-перше, поточний рахунок протягом більшості періоду залишався від'ємним, що свідчить про перевищення імпорту над експортом та значну залежність України від зовнішніх фінансових ресурсів. Найглибше від'ємне сальдо спостерігалось у 2024 р. (–13,7 млрд дол. США), що зумовлено воєнними діями, руйнуванням виробництв та логістики.

По-друге, фінансовий рахунок у всі роки є додатним та компенсує дефіцит поточного рахунку. Найбільший приплив фінансових ресурсів спостерігається у 2022–2024 рр., що пояснюється рекордними обсягами міжнародної допомоги, кредитів та грантів, спрямованих на забезпечення макрофінансової стабільності держави.

По-третє, зовнішнє фінансування від МФО (включно з МВФ) відіграє ключову роль у підтримці платіжного балансу. У воєнні роки обсяг цього фінансування суттєво зростає — від 2,7 млрд дол. у 2022 р. до 6,2 млрд дол. у 2024 р. Це підтверджує критичну залежність України від міжнародної донорської підтримки.

По-четверте, баланс рахунків у 2014–2025 рр. здебільшого позитивний, що пояснюється значним припливом зовнішніх ресурсів. Найвище значення зафіксоване у 2022 р. (+8,6 млрд дол.), коли Україна отримала швидке фінансування RFI та масштабні гранти партнерів.

Графік свідчить, що міжнародне фінансування — особливо у межах програм МВФ — є визначальним чинником стабілізації платіжного балансу України. Воно дозволяє компенсувати дефіцит поточного рахунку, нарощувати резерви та підтримувати економічну стійкість у періоди кризових потрясінь.

Підтримка МВФ дозволяє уряду здійснювати зовнішні виплати вчасно, уникати тиску на валютний ринок та підтримувати платоспроможність країни. Умови EFF також передбачають зобов'язання щодо поступового зниження дефіциту поточного рахунку після 2025 року шляхом стимулювання експорту та контролю імпорту енергоносіїв.

Програми МВФ виступають не лише джерелом валютної ліквідності, а й інституційним механізмом забезпечення рівноваги зовнішнього сектору, запобігаючи кризі платіжного балансу навіть під час активної фази війни.

Рішення МВФ щодо продовження або перегляду програм для України мають потужний сигналовий ефект для міжнародних ринків капіталу. Фонд не лише забезпечує пряме фінансування, а й формує «якір довіри» для інших кредиторів і рейтингових агентств.

У 2023–2024 рр. після чергових переглядів програми EFF, а також успішного виконання структурних «маяків» (reform benchmarks), сприйняття суверенного ризику України покращилось. Рейтингове агентство Fitch Ratings підвищило довгостроковий рейтинг за борговими зобов'язаннями в національній валюті до рівня «ССС+», що стало позитивним сигналом для внутрішнього ринку ОВДП.

За даними Мінфіну та фінансових ЗМІ, середня дохідність внутрішніх гривневих облігацій у 2023 р. перевищувала 19–20% річних, тоді як у 2025 р. вона поступово знизилася до 14–15%, що свідчить про зменшення ризикової премії [33].

Зовнішні інвестори, орієнтуючись на успішні переговори з МВФ, розглядали українські цінні папери як умовно стабільний актив у межах офіційної підтримки з боку міжнародних партнерів. Однак попри покращення оцінок, рівень ризиків залишається високим, насамперед через воєнну невизначеність та потребу у великому обсязі зовнішнього фінансування у 2026–2027 роках – за оцінками Мінфіну, від \$65 до 75 млрд дол. США [31].

Виконання вимог МВФ сприяє поступовому зниженню вартості запозичень, стабілізації грошового ринку та відновленню інтересу інвесторів. Успішні перегляди програм EFF у 2023–2025 рр. стали для України своєрідним «тестом довіри», який дозволив зберегти позитивну динаміку у розміщенні державних облігацій.

Водночас майбутні ризики залишаються суттєвими – особливо у контексті необхідності фінансування післявоєнної відбудови, що вимагатиме нових великих програм зовнішньої підтримки.

Системні рішення МВФ є ключовим чинником формування ринкових очікувань. Вони знижують сприйняття суверенного ризику, стимулюють внутрішній попит на боргові інструменти та підвищують фінансову стійкість держави, проте не усувають потреби у довгострокових стратегіях управління боргом і відновлення економіки.

Станом на осінь 2025 року Україна перебуває у межах чотирирічної програми МВФ типу Extended Fund Facility (EFF), затвердженої у березні 2023 року. Загальний обсяг фінансування за програмою становить 11,6 млрд SDR (близько 15,6 млрд дол. США) [30].

На кінець червня 2024 року МВФ завершив четвертий перегляд програми EFF, ухваливши рішення про надання Україні чергового траншу на суму приблизно 2,2 млрд дол. США. Сукупні вибірки в межах програми на той момент досягли 7,6 млрд дол. США.

Результати перегляду засвідчили виконання Україною більшості структурних «маяків», зокрема в частині податкового адміністрування, незалежності НБУ, управління державними фінансами та боротьби з корупцією.

З огляду на очікувані значні фінансові потреби у 2026–2027 роках (близько \$150–170 млрд загального пакета міжнародної підтримки), уряд України розпочав попередні консультації з МВФ щодо нової багаторічної програми після завершення чинної EFF. Планується, що вона буде спрямована на післявоєнну відбудову, інтеграцію до ЄС і модернізацію державного управління.

Співпраця України з МВФ у 2023–2025 рр. залишається системним фактором економічної стабільності. Вона забезпечує макрофінансову підтримку, дисциплінує політику уряду, підвищує довіру міжнародних партнерів і створює основу для майбутніх програм відновлення у післявоєнний період.

РОЗДІЛ 3.

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ

3.1. Підвищення ефективності регуляторних механізмів співробітництва України з Міжнародним валютним фондом

Співпраця України з Міжнародним валютним фондом (МВФ) є одним із ключових елементів її макрофінансової стабільності, інституційного розвитку та інтеграції у світову економічну систему. Протягом 2014–2025 рр. МВФ виконував роль не лише фінансового донора, але й стратегічного партнера у формуванні політики у сфері грошово-кредитного регулювання, фіскальної дисципліни та реформування фінансового сектору. Водночас ефективність цієї взаємодії значною мірою визначається якістю регуляторних механізмів, тобто системою процедур, інституцій та інструментів, які забезпечують виконання умов програм Фонду, координацію державних органів та прозорість реалізації структурних реформ. Наразі існує потреба у підвищенні ефективності таких механізмів, зокрема шляхом удосконалення нормативно-правової бази, координаційних процедур і моніторингу виконання зобов'язань перед МВФ.

Однією з головних передумов підвищення ефективності взаємодії України з Міжнародним валютним фондом є створення чіткої, системно узгодженої інституційної архітектури управління співпрацею. На сьогодні процес реалізації меморандумів з МВФ здійснюється різними суб'єктами – урядом, Національним банком України (НБУ), Міністерством фінансів, Міністерством економіки, профільними комітетами Верховної Ради, – але без належного рівня горизонтальної координації. Така фрагментарність часто призводить до розриву між стратегічними цілями і практичною імплементацією програм, зокрема у

частині виконання “структурних маяків” (structural benchmarks) або кількісних критеріїв ефективності (performance criteria) [37].

Нерідко окремі міністерства та відомства мають різне бачення щодо термінів і пріоритетності реформ, передбачених умовами МВФ, що призводить до затримок у проведенні місій Фонду або тимчасового “замороження” програм. Ця проблема особливо проявилася у 2018–2020 рр., коли через нестабільність урядових коаліцій виконання окремих пунктів меморандуму EFF було відкладено на декілька кварталів.

Для усунення таких дисфункцій необхідно перейти від ситуативної взаємодії до сталого механізму міжвідомчої координації. Доцільно створити Постійно діючий міжвідомчий координаційний комітет з питань співпраці з МВФ, який би діяв при Кабінеті Міністрів України та мав дорадчо-контрольні повноваження.

До складу комітету мають увійти представники НБУ, Мінфіну, Мінекономіки, Офісу Президента, профільного комітету Верховної Ради, а також незалежні експерти з питань макрофінансів. Його ключові функції повинні включати: погодження дорожніх карт реформ, визначених у меморандумах з МВФ, із чіткими строками, виконавцями та індикаторами; контроль за дотриманням кількісних критеріїв, зокрема щодо дефіциту бюджету, рівня міжнародних резервів, заборони прямого фінансування уряду; аналіз відповідності макропрогнозів Мінекономіки та НБУ параметрам програм МВФ; формування єдиної переговорної позиції України для кожного раунду місій Фонду; проведення міжвідомчого моніторингу ефективності реформ, із щоквартальними звітами для уряду й парламенту. Для прикладу, у Польщі та Литві подібні координаційні органи (Policy Coordination Units) діють із середини 2000-х років і довели свою ефективність у забезпеченні стабільності макropolітики та комунікації з міжнародними інституціями.

Крім того, важливо інституціоналізувати функцію парламентського нагляду за реалізацією програм МВФ. Доцільно, щоб Комітет Верховної Ради з питань фінансів, податкової та митної політики отримав право затверджувати проміжні

звіти про виконання меморандумів, що сприятиме підвищенню прозорості та легітимності процесу.

Не менш важливо забезпечити кадрову стабільність у фінансово-економічному блоці уряду. Часті зміни міністрів фінансів або голів НБУ у минулі роки ускладнювали комунікацію з Фондом і знижували темпи реформ. Рекомендовано запровадити механізм “контрактної тяглості” посадовців, за яким зміна політичного керівництва не призводить до перегляду технічних домовленостей із МВФ. Узагальнені пропозиції щодо оптимізації інституційного механізму наведено у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 – Пропозиції щодо удосконалення інституційного регулювання співпраці з МВФ

Напрямок вдосконалення	Зміст пропозиції	Очікуваний ефект
Координація	Створення міжвідомчого комітету при Кабміні з питань співпраці з МВФ	Узгодженість дій урядових структур, скорочення затримок у виконанні програм
Парламентський нагляд	Регулярні звіти уряду перед профільним комітетом ВР	Прозорість, підвищення громадської довіри до програм МВФ
Кадрова стабільність	Впровадження контрактної тяглості посадовців фінансового блоку	Безперервність політики, підвищення передбачуваності рішень
Міжвідомчий моніторинг	Єдиний формат звітності щодо виконання structural benchmarks	Підвищення якості управлінських рішень

Джерело: складено автором.

Отже, інституційна оптимізація співпраці з МВФ повинна базуватись на принципах координації, стабільності та прозорості. Її запровадження дозволить підвищити ефективність реалізації програм, забезпечити виконання зобов’язань перед Фондом у визначені терміни й сформувати довгострокову основу для макрофінансової стабільності.

Належна законодавча та регуляторна база є необхідною умовою стабільного виконання зобов’язань України перед МВФ. Проте на практиці імплементація умов програм часто ускладнюється колізіями між вимогами меморандумів і чинними законами, зокрема у сфері бюджетного процесу, державного боргу, банківського нагляду та антикорупційної політики. За оцінками Рахункової палати (2023), близько 30% структурних умов програм МВФ в Україні вимагали законодавчих змін, які потребували парламентського розгляду, що затримувало їх

виконання. Аналогічна ситуація спостерігалася під час реалізації EFF-2015, коли ухвалення змін до Бюджетного кодексу тривало понад пів року, що призвело до перенесення другого траншу. Для підвищення ефективності регуляторного забезпечення доцільно впровадити певні кроки.

Запровадити механізм “автоматичного приведення” нормативно-правових актів у відповідність до положень меморандумів МВФ. Це може бути реалізовано через внесення змін до Бюджетного кодексу України та Закону “Про Кабінет Міністрів України”, якими передбачити, що після схвалення програми МВФ Кабінет Міністрів зобов’язаний у визначений строк підготувати відповідні підзаконні акти або урядові рішення без потреби окремих погоджень. Такий механізм діє, наприклад, у Хорватії та Румунії, що дозволяє цим країнам швидко адаптувати свої бюджетні правила до вимог МВФ.

Включити до системи державного бюджетного планування ключові показники, узгоджені з МВФ, як базові орієнтири при формуванні середньострокової бюджетної декларації. Це забезпечить взаємоузгодженість фінансової політики з монетарною, а також сприятиме підвищенню дисципліни щодо дефіциту бюджету й обсягу державних гарантій.

Підвищити роль Рахункової палати України та Міністерства фінансів у верифікації макроекономічних показників, що подаються до МВФ. Рекомендується запровадити систему “подвійного контролю даних” – коли усі показники щодо дефіциту, боргу, міжнародних резервів чи інфляції перевіряються незалежним аудитом. Це дозволить уникнути статистичних розбіжностей, які нерідко виникали у минулих програмах.

Створити електронну систему звітності з виконання умов програм МВФ, що об’єднувала б інформацію з Мінфіну, НБУ, Держстату, Мінекономіки тощо. У відкритій частині цієї системи доцільно публікувати ключові індикатори виконання програм – із секторальним розподілом (фінансовий, енергетичний, соціальний, податковий). Це підвищить прозорість, залучення громадськості й відповідальність виконавців.

Таблиця 3.2 – Пропозиції щодо вдосконалення нормативно-правової бази співпраці з МВФ

Проблемна сфера	Пропозиція	Інструмент реалізації	Очікуваний результат
Затримки у виконанні умов	Впровадження “автоматичного приведення” актів до вимог МВФ	Поправки до Бюджетного кодексу	Скорочення часу ухвалення рішень, підвищення відповідності законодавства
Невідповідність бюджетних параметрів	Інтеграція макропоказників МВФ у бюджетне планування	Зміни до Бюджетної декларації	Узгодженість фіскальної та монетарної політики
Недостатній контроль за даними	Підвищення ролі Рахункової палати та незалежного аудиту	Закон “Про державний фінансовий контроль”	Надійність і точність звітності перед МВФ
Низька прозорість виконання програм	Електронна система звітності та публічний моніторинг	Єдиний онлайн-портал співпраці з МФО	Підвищення довіри суспільства та міжнародних партнерів

Джерело: складено автором.

Таким чином, удосконалення нормативно-правових механізмів має на меті перетворити процес виконання програм МВФ із формальної звітності на інструмент стратегічного управління реформами. Завдяки підвищенню прозорості, синхронізації бюджетного планування та скороченню бюрократичних процедур Україна зможе не лише швидше виконувати умови програм, а й ефективніше використовувати потенціал співпраці з МВФ для довгострокової економічної стабілізації. В умовах високої волатильності зовнішнього середовища Україна має не лише виконувати рекомендації МВФ, а й формувати власну аналітичну базу для обґрунтованого діалогу з Фондом. Сьогодні держава переважно виступає «реципієнтом» технічної допомоги, тоді як потенціал аналітичної підтримки прийняття рішень використовується частково.

Важливим викликом є асиметрія аналітичних ресурсів: МВФ має потужну експертну інфраструктуру, тоді як українські інституції – обмежені людські й технічні ресурси для макромодельовання, оцінки ризиків та прогнозування ефектів програм [42]. Це знижує можливість України відстоювати власні позиції під час переговорів щодо умов програм.

Для зміцнення аналітичного потенціалу доцільно реалізувати низку інституційних і технічних заходів.

Підвищення ролі НБУ та Мінфіну у підготовці спільних макропрогнозів. Необхідно створити спільну аналітичну платформу “Macroeconomic Outlook Hub” між Національним банком України та Міністерством фінансів. Така платформа забезпечить єдиний підхід до макропрогнозування, що включатиме: оцінку базового та альтернативних сценаріїв зростання ВВП; прогноз інфляції, процентних ставок і динаміки валютного курсу; сценарне моделювання впливу кредитів МВФ на грошову масу, міжнародні резерви та боргові показники; оцінку фіскальних ризиків та можливостей залучення зовнішнього фінансування. Наявність спільної прогнозової бази дозволить уряду і НБУ узгоджено представляти позиції України у місіях МВФ, підвищуючи рівень аргументованості переговорів.

Створення аналітичної групи при Міністерстві фінансів. Доцільно заснувати Постійну аналітичну групу з моніторингу ефективності програм МВФ, яка функціонуватиме при Міністерстві фінансів України. Основні завдання групи: аналіз ефективності використання коштів МВФ у фінансуванні бюджету та резервів; оцінка впливу кредитів Фонду на інфляційні очікування, валютний курс і боргове навантаження; підготовка аналітичних записок для уряду щодо результатів кожного етапу програм; координація із зовнішніми аналітичними центрами та університетами у сфері макроекономічного аналізу.

Подібні групи діють у низці країн Центрально-Східної Європи – наприклад, у Болгарії та Чехії, де вони стали важливими інструментами підтримки урядових рішень у взаємодії з МВФ та Світовим банком.

Проведення незалежної оцінки ефективності програм МВФ. Щоб підвищити довіру суспільства та міжнародних партнерів, слід щороку проводити незалежну експертну оцінку ефективності програм МВФ в Україні. Результати мають узагальнювати: ступінь досягнення цілей (інфляційних, боргових, валютних); вплив програм на реальний сектор і соціальні показники; виконання структурних реформ. Доцільно, щоб така оцінка здійснювалася за участі незалежних експертів, науковців, представників Світового банку, ЄБРР та громадських організацій.

Таблиця 3.3 – Пропозиції щодо посилення аналітичного потенціалу у співпраці з МВФ

Напрямок	Конкретний захід	Очікуваний ефект
Єдине прогнозування	Спільна аналітична платформа НБУ–Мінфін (“Macroeconomic Outlook Hub”)	Узгоджені макропрогнози, єдина позиція на переговорах
Аналітична група	Створення аналітичного підрозділу при Мінфіні	Підвищення якості оцінки програм, швидкість реагування
Незалежна експертиза	Щорічний звіт зовнішніх експертів про ефективність програм	Прозорість, посилення довіри до співпраці

Джерело: складено автором.

Розвиток власного аналітичного потенціалу дозволить Україні перейти від пасивного до активного формату співпраці з МВФ – не лише виконуючи умови програм, а й формуючи пропозиції, що враховують національні інтереси, соціальні ризики та довгострокові цілі розвитку.

Одним із найскладніших аспектів співпраці з МВФ є суспільне сприйняття програм. У масовій свідомості часто домінує уявлення про «диктат Фонду» або «нав’язані вимоги», що нібито суперечать національним інтересам. Така ситуація пояснюється відсутністю ефективної комунікації державних органів щодо цілей і результатів програм.

Для підвищення прозорості необхідно запровадити системну комунікаційну політику уряду і НБУ, спрямовану на формування довіри до міжнародної фінансової підтримки та пояснення логіки реформ.

Уряд України разом із Національним банком мають розробити єдину комунікаційну стратегію “МВФ для стабільності”, що передбачає: регулярне пояснення цілей кожного етапу програми простими, доступними для населення словами; публікацію матеріалів “запитання–відповіді” щодо програм МВФ; участь представників уряду, Мінфіну, НБУ в публічних дискусіях і ЗМІ для роз’яснення реформ.

Досвід Польщі, Румунії та Грузії показує, що відкрита комунікація з громадськістю підвищує підтримку реформ на 20–30%, зменшуючи політичний опір. Після кожного етапу перегляду програм МВФ доцільно проводити публічне представлення результатів – із короткими звітами для парламенту, ЗМІ та громадськості. Це можуть бути пресконференції, інфографічні звіти, публічні

брифінги за участі представників МВФ і уряду. Регулярна звітність підвищує прозорість процесу, демонструє відповідальність держави та сприяє формуванню культури фінансової довіри.

Для забезпечення відкритості пропонується створити єдиний державний онлайн-портал міжнародної фінансової співпраці України, який об'єднає інформацію про програми МВФ, ЄС, Світового банку та інших донорів. На порталі мають бути доступні: тексти меморандумів з МВФ; графік траншів і виконання структурних умов; результати аналітичних оцінок; показники макроекономічної динаміки, що пов'язані з програмами.

Програми МВФ мають подвійний характер: фінансовий (забезпечення ліквідності, підтримка бюджету) та реформаторський (умовність виділення коштів залежить від проведення структурних змін). Для України важливо перетворити умови МВФ із «вимог кредитора» на каталізатор внутрішніх реформ, узгоджених із національними пріоритетами розвитку.

Інтеграція структурних “маяків” у національні програми реформ. Пропонується включити “структурні маяки” МВФ у Стратегію економічного розвитку України до 2030 року, а також у середньострокові урядові програми. Це забезпечить: взаємозв'язок між міжнародними зобов'язаннями та національною політикою; сталість реформ незалежно від змін уряду; чітке відстеження прогресу за узгодженими індикаторами.

Запровадження механізму внутрішнього оцінювання реформ. Слід створити механізм періодичного оцінювання ефективності структурних реформ, що здійснюватиметься аналітичними департаментами Мінекономіки та Мінфіну. Оцінювання має охоплювати: вплив реформ на макроекономічну стабільність; ефективність фіскальної консолідації; прогрес у сфері енергетичної, антикорупційної та банківської реформ.

Результати оцінювання повинні розглядатися урядом щоквартально та враховуватись у переговорах із МВФ.

Підвищення кваліфікації державних службовців. Ефективність співпраці з МВФ безпосередньо залежить від професійної компетентності працівників

фінансово-економічного блоку. Доцільно створити програму професійного навчання з макроекономічного аналізу, боргової політики та міжнародних фінансів, спільно з Інститутом МВФ (IMF Institute) і провідними університетами. Такі програми успішно діють у Вірменії, Грузії та Казахстані, де вони сприяли формуванню покоління фахівців, здатних вести рівноправний діалог із МВФ.

Використання потенціалу МВФ як платформи структурних реформ забезпечує Україні можливість не лише стабілізувати економіку, а й вибудувати довгострокову модель розвитку, засновану на фіскальній дисципліні, інституційній спроможності та ефективному управлінні державними фінансами.

3.2. Проблеми та перспективні напрями оптимізації співробітництва України з МВФ у контексті забезпечення сталого економічного розвитку

Незважаючи на беззаперечну роль Міжнародного валютного фонду у стабілізації макроекономічних процесів в Україні, ефективність реалізації його програм залишається неповною та неоднозначною. Співпраця з Фондом забезпечує короткострокову макрофінансову стійкість, але досі не трансформувалася у модель стійкого зростання, що поєднує стабільність із розвитком.

Аналіз сучасного етапу співпраці дозволяє виділити кілька системних проблем, які знижують загальний ефект від участі України у програмах МВФ.

Однією з ключових проблем є надмірна залежність держави від зовнішніх фінансових джерел, зокрема кредитів МВФ, ЄС, Світового банку та інших донорів.

Протягом 2014–2024 рр. частка зовнішніх запозичень у структурі фінансування бюджету зросла більш ніж утричі, а сукупний державний та гарантований борг перевищив \$166 млрд (близько 88–90% ВВП) станом на кінець 2024 року (дані Мінфіну та НБУ).

Хоча така підтримка є критично важливою під час війни та кризових періодів, вона формує структурну вразливість фінансової системи: економіка залишається залежною від зовнішніх рішень щодо виділення траншів; частина коштів використовується для рефінансування попередніх боргів, а не на інвестиційні проєкти; зростає валютний ризик через переважання боргу в іноземній валюті; обмежуються можливості для активної фінансової політики.

Жорсткі параметри дефіциту бюджету, встановлені МВФ, сприяють стабільності, але часто стримують державні інвестиції у розвиток, інфраструктуру та підтримку бізнесу. Це особливо відчутно в умовах воєнної економіки, коли внутрішні стимули стають вирішальними для відновлення.

Таким чином, нинішня модель співпраці створює фінансову стабільність без розвитку, оскільки не супроводжується достатнім зростанням внутрішніх доходів, інвестицій і продуктивності праці.

Виконання структурних «маяків» (structural benchmarks) МВФ в Україні часто має частковий або формальний характер. За оцінками аналітичних звітів МВФ (2023–2024 рр.), середній рівень виконання структурних умов за останніми програмами становив близько 70–75%, що є нижчим за середній показник для країн, що співпрацюють із Фондом (близько 85%) [44].

Проблемними залишаються такі напрями: судова реформа – затримки у запуску механізмів добору суддів, незалежності Вищої ради правосуддя; антикорупційна політика – недостатня ефективність діяльності НАБУ, САП і ВАКС у частині реальних вироків; державний сектор – обмежений прогрес у реформі корпоративного управління держпідприємств; енергетика – непрозорість ціноутворення та недостатня конкуренція на ринку природного газу та електроенергії.

Такі затримки часто зумовлені політичними чинниками, нестачею кадрового потенціалу або спротивом груп впливу. Внаслідок цього програми МВФ виконуються технічно, але не приводять до глибинних інституційних змін. Це формує репутаційний ризик – Фонд починає

сприймати Україну як країну з низькою передбачуваністю виконання домовленостей, що ускладнює отримання наступних траншів і переговори щодо нових програм.

Ще однією системною проблемою є недосконала координація між основними учасниками процесу реалізації програм МВФ – Міністерством фінансів, Національним банком України, Міністерством економіки, Верховною Радою та Офісом Президента. Відсутність єдиного центру відповідальності за реалізацію програм призводить до: розриву між стратегічним плануванням і практичним виконанням реформ; дублювання функцій різними органами; несинхронності у підготовці статистичних та аналітичних даних, що подаються до МВФ; ускладнень у моніторингу дотримання кількісних критеріїв (*performance criteria*).

Наприклад, у 2021–2023 рр. спостерігалися випадки, коли Міністерство фінансів і НБУ по-різному трактували умови щодо обсягів дефіциту бюджету чи валютних інтервенцій. Це призводило до інституційних колізій, що відтерміновували погодження місій МВФ. Крім того, зміни урядів та ротації у керівництві фінансових органів часто зупиняють роботу над окремими зобов'язаннями, що створює ефект “обнуління” попереднього прогресу. Таким чином, відсутність постійно діючого міжвідомчого механізму управління співпрацею з МВФ знижує ефективність реалізації програм і зменшує довіру партнерів.

Соціальне сприйняття співпраці з МВФ залишається суперечливим. Для значної частини громадян Фонд асоціюється із «зовнішнім тиском», «непопулярними реформами» чи «підвищенням тарифів». Такий негативний імідж виникає через відсутність системної державної комунікації, що пояснює цілі програм, їх переваги та логіку. У результаті: населення часто не розуміє, що більшість вимог МВФ (боротьба з корупцією, прозорість фінансів, незалежність НБУ) мають національний інтерес, а не зовнішнє походження; зростає політична вразливість програм – кожна нова влада змушена виправдовуватись перед суспільством за “вимушене” співробітництво;

знижується довіра до уряду, що ускладнює прийняття непопулярних, але необхідних рішень.

У 2020–2024 рр. соціологічні опитування (КМІС, Центр Разумкова) показували, що лише 30–35% громадян позитивно оцінюють співпрацю з МВФ. Це надзвичайно низький рівень суспільної легітимності, який вимагає переосмислення комунікаційної стратегії держави. Більшість програм МВФ, укладених з Україною (SBA 2014, EFF 2015, SBA 2020, EFF 2023–2027), мають антикризовий, короткостроковий характер. Вони покликані стабілізувати макрофінансову ситуацію, а не забезпечити розвиток економіки на системному рівні [45]. У таких програмах пріоритет надається: контролю дефіциту бюджету; накопиченню золотовалютних резервів; обмеженню грошової маси; зменшенню державного боргу.

Водночас недостатньо уваги приділяється структурним змінам, модернізації промисловості, підвищенню продуктивності, розвитку внутрішнього попиту чи інвестиційного середовища. Україна фактично діє у режимі “стабілізаційних циклів” – кожна нова програма компенсує наслідки попередньої кризи, але не створює фундаменту для самопідтримуваного зростання.

У перспективі така стратегія не дозволяє перейти від зовнішньої допомоги до власних драйверів розвитку. Проблема у тому, що МВФ, за своєю природою, орієнтований на макрофінансову стабільність, тоді як Україна потребує комплексного підходу “stability + development” – коли фінансова дисципліна поєднується зі стимулами для виробництва, інновацій і зайнятості.

Підсумовуючи, можна констатувати, що сучасна система співпраці України з МВФ характеризується структурною асиметрією: фонд забезпечує макроекономічну стабільність, але не створює стійкої траєкторії розвитку, тоді як Україна, отримуючи кредити, не використовує їх повною мірою для інституційних змін.

Таблиця 3.4 – Основні проблеми співпраці України з МВФ (аналітичне узагальнення)

Проблема	Зміст / прояв	Наслідки для економіки
Залежність від зовнішнього фінансування	Переважає кредитів МВФ у структурі фінансування, слабка внутрішня база доходів	Високі боргові ризики, обмеження інвестиційних можливостей
Формальне виконання структурних умов	Затримки реформ у судовій, енергетичній, антикорупційній сферах	Низька ефективність програм, втрата довіри донорів
Відсутність координації між інституціями	Невизначеність відповідальності, дублювання функцій	Несвоєчасне виконання критеріїв програм, уповільнення переговорів
Негативне суспільне сприйняття	Відсутність комунікацій, міфи про «диктат МВФ»	Низька підтримка реформ, політична вразливість
Короткостроковість програм	Орієнтація на стабілізацію без елементів розвитку	Відсутність довгострокового ефекту, залежність від нових програм

Джерело: складено автором.

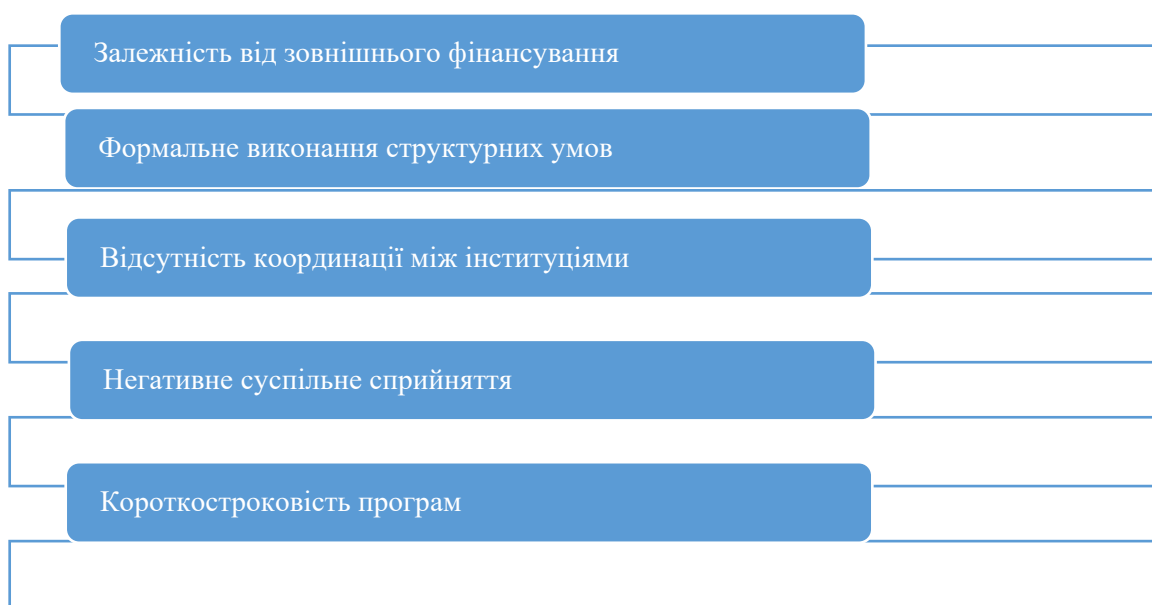


Рисунок 3.1 – Основні проблеми співпраці України з МВФ

На сучасному етапі головною проблемою співпраці України з МВФ є недостатня інтегрованість програм у стратегічну політику розвитку країни. Без підвищення інституційної спроможності, формування власного аналітичного потенціалу та зміцнення суспільної підтримки співпраця з МВФ залишатиметься реактивною – спрямованою на подолання криз, а не на забезпечення сталого економічного зростання.

Для забезпечення сталого економічного розвитку України в межах співпраці з Міжнародним валютним фондом необхідно перейти від моделі «реактивного реагування», коли МВФ виступає як кредитор останньої інстанції у кризових умовах, до моделі партнерства розвитку, орієнтованої на стратегічну модернізацію та довгострокову стійкість. Такий підхід має ґрунтуватися на трьох ключових принципах: національній ініціативності, інституційній спроможності та прозорості реалізації реформ. У межах цього бачення можна виділити кілька взаємопов'язаних напрямів оптимізації.

Традиційно програми МВФ мають стабілізаційний характер: вони спрямовані на усунення макроекономічних дисбалансів, зменшення дефіциту бюджету, контроль інфляції та забезпечення курсової стабільності. Проте для України в сучасних умовах цього вже недостатньо. Необхідно, щоб нові програми МВФ включали компоненти, спрямовані на структурне зростання економіки та підвищення її конкурентоспроможності.

У майбутніх програмах доцільно передбачати: підтримку інвестицій у продуктивні галузі – машинобудування, інформаційні технології, агропереробку, “зелену” енергетику, транспортно-логістичну інфраструктуру; розширення доступу малого та середнього бізнесу до кредитних ресурсів, зокрема через гарантійні механізми або спільні програми з банківським сектором; стимулювання експорту з високою доданою вартістю шляхом розширення програм страхування експорту (через ЕКА) та розвитку інноваційних кластерів.

Україна могла б ініціювати створення в межах МВФ спеціального “Reform Growth Facility” – цільового інструменту, який поєднував би фінансування макрофінансової стабільності з підтримкою структурних проєктів розвитку. Це дозволило б використовувати кошти Фонду не лише для покриття дефіциту бюджету чи поповнення резервів, а й для реального економічного перетворення – зокрема, розвитку енергетичної незалежності, модернізації інфраструктури та цифровізації державного управління.

Наступним кроком має стати інституціоналізація співпраці з МВФ у рамках довгострокової державної політики. На даний момент участь у програмах Фонду

сприймається як вимушений тимчасовий захід для стабілізації ситуації. Такий підхід не відповідає сучасним реаліям, коли МВФ виступає не лише кредитором, а й партнером у розробці реформ, підвищенні ефективності управління державними фінансами та формуванні макроекономічних прогнозів.

Тому доцільно включити положення про взаємодію з МВФ до Стратегії макроекономічної стабільності та сталого розвитку України до 2030 року. Це дозволить закріпити основні принципи співпраці, узгодити їх із Цілями сталого розвитку ООН (SDGs), а також визначити чіткі зобов'язання держави щодо прозорості, підзвітності та ефективності використання ресурсів МВФ.

Таким чином, зовнішня підтримка стане органічною частиною внутрішньої політики розвитку, що дозволить планувати реформи комплексно, з урахуванням довгострокових соціально-економічних цілей.

Для підвищення ефективності програм співпраці Україні та МВФ варто перейти до системи спільних індикаторів ефективності, які б відображали не лише фінансову дисципліну, а й економічні та соціальні результати. Традиційно Фонд оцінює ефективність програм за такими параметрами, як рівень інфляції, дефіцит бюджету, динаміка резервів чи державного боргу. Проте цього недостатньо для країн, які перебувають у процесі відновлення та розвитку.

Нова система спільних індикаторів може включати: рівень зайнятості та створення робочих місць у реальному секторі; обсяг інвестицій в інновації та дослідження; зниження енергетичної інтенсивності ВВП, що відображає ефективність використання ресурсів; частку відновлюваних джерел енергії у структурі споживання; індекс ефективності державного управління (World Governance Indicators); скорочення нерівності доходів населення [46].

Впровадження таких індикаторів забезпечить перехід від стабілізаційної до розвиткової парадигми співпраці – коли програми МВФ сприяють не лише фінансовій рівновазі, а й реальному підвищенню добробуту населення.

Важливою умовою успішної співпраці є зміна ролі України у процесі переговорів з МВФ – від пасивного одержувача умов до активного ініціатора пропозицій. Для цього необхідно посилити аналітичний потенціал Міністерства

фінансів, НБУ та профільних інститутів, які готують макроекономічні розрахунки, сценарії та прогнозні моделі.

Завдяки цьому Україна зможе формувати власне бачення програм, пропонуючи МВФ компромісні, але економічно обґрунтовані параметри. До процесу розробки умов меморандумів доцільно залучати представників парламенту, бізнес-асоціацій, наукових установ і громадських організацій, що забезпечить більш широкий консенсус і підвищить суспільну підтримку програм.

Водночас варто запровадити постійний формат тристороннього діалогу – уряд, МВФ та громадянське суспільство – який би розглядав проміжні результати реформ, їхній вплив на соціально-економічну ситуацію, а також готував спільні рекомендації щодо подальших дій.

Програми МВФ повинні стати механізмом пришвидшення реформ, а не лише контролем за дотриманням макропоказників. Для цього необхідно інтегрувати «структурні маяки» МВФ у національні програми реформ, такі як Стратегія економічного розвитку до 2030 року, Стратегія енергетичної безпеки, Національна антикорупційна стратегія тощо.

Доцільно створити дорожню карту “Reform Tracker”, яка відображатиме: основні напрями реформ (енергетика, фінансовий сектор, держсектор, податкова система); цільові показники виконання; індикатори оцінки прогресу; відповідальні органи влади. Таким чином, МВФ має розглядатися не лише як фінансовий донор, а як інституційний партнер у реалізації реформ, що зміцнюють економічну стійкість. Поєднання макрофінансової стабільності з активною реформаторською політикою забезпечить синергію між стабілізацією та зростанням.

Оскільки програми МВФ часто мають соціально чутливі наслідки (наприклад, через скорочення субсидій або зростання тарифів), необхідно забезпечити соціальну збалансованість політики. Ключовими напрямами є: врахування впливу макрофінансових рішень на рівень доходів населення та зайнятість; розширення програм адресної соціальної допомоги для найбільш уразливих верств; розвиток програм енергоефективності, що дозволяють знизити

витрати домогосподарств; відновлення критичної інфраструктури, особливо у постраждалих регіонах.

Для цього Україна має координувати зусилля з МВФ, Світовим банком, ЄБРР, ПРООН та іншими міжнародними партнерами, створюючи єдину архітектуру соціально орієнтованої фінансової підтримки.

З урахуванням сучасних викликів та глобальних тенденцій, співпраця України з МВФ має еволюціонувати у напрямі довгострокового стратегічного партнерства. Нова модель має базуватись на кількох засадничих принципах. По-перше, це партнерство рівних сторін, де Україна не просто виконує поставлені вимоги, а формулює власні пріоритети розвитку, узгоджуючи їх з МВФ. Фонд, своєю чергою, має підтримувати ті напрями, які відповідають стратегічним цілям української економіки: енергетична незалежність, інноваційна модернізація, розбудова людського капіталу та інтеграція до європейських фінансових ринків. По-друге, майбутні програми повинні поєднувати макрофінансову стабільність із реформами та економічним зростанням. Це означає, що фіскальна консолідація має супроводжуватись політикою стимулювання інвестицій, підвищення продуктивності праці та розвитку підприємництва. По-третє, необхідне посилення моніторингу та публічної звітності щодо виконання умов програм. Це передбачає регулярне оприлюднення звітів уряду та НБУ про використання коштів, стан виконання структурних маяків і досягнуті соціально-економічні результати. Прозорість підвищить довіру не лише міжнародних партнерів, а й громадян. Нарешті, програми МВФ мають стати платформою для залучення додаткових донорських ресурсів – з боку ЄС, Світового банку, G7, а також приватних інвесторів. МВФ може виконувати роль «якоря довіри», який підтверджує ефективність політики уряду та відкриває доступ до ширшого кола міжнародного фінансування.

У комплексі така модель сприятиме формуванню економіки стійкого зростання, зменшенню регіональної та соціальної нерівності, розвитку внутрішнього ринку капіталу й розширенню можливостей для українського бізнесу.

3.3. Прогнозування альтернативних моделей фінансування Міжнародним валютним фондом макроекономічної стабільності України

У сучасних умовах повномасштабної війни, трансформації глобальних фінансових ринків та підвищеної макроекономічної нестабільності, питання забезпечення України зовнішнім фінансуванням набуває першочергового значення. Міжнародний валютний фонд (МВФ) залишається головним партнером, що надає не лише фінансову підтримку, а й формує довіру до української економічної політики на міжнародному рівні.

Разом із тим, традиційні механізми фінансування, які передбачають коротко- або середньострокові стабілізаційні програми (типу SBA – Stand-By Arrangement або EFF – Extended Fund Facility), вже не повною мірою відповідають викликам, із якими стикається Україна. Відновлення економіки, масштабна реконструкція інфраструктури та необхідність модернізації інституцій вимагають альтернативних, більш гнучких і розвиткових моделей фінансування, які поєднуюватимуть стабілізаційні, інвестиційні та структурно-реформаторські цілі.

На основі аналізу сучасної практики МВФ, досвіду країн, що успішно використовували програми Фонду (Грузії, Ісландії, Аргентини, Румунії, Єгипту), а також урахування внутрішніх макроекономічних потреб України, можна виділити п'ять потенційних альтернативних моделей фінансування, які мають забезпечити не лише фінансову стійкість, а й розвиткову спрямованість економічної політики у середньостроковій перспективі (2026–2030 рр.).

Таблиця 3.5 – Потенційні моделі співпраці України з МВФ у 2026–2030 рр.: можливості та ризики

Модель	Можливості	Ризики
RRF (Reconstruction and Resilience Facility)	Довгострокове фінансування відбудови; поєднання кредитів і грантів; інвестиції в інфраструктуру та енергетику.	Жорсткий моніторинг реформ; високі антикорупційні вимоги; можливі затримки фінансування.
Development-Linked Financing (DLF)	Фінансування залежить від досягнення результатів розвитку; стимул реформ; підвищення прозорості та якості політики.	Ризик недоотримання коштів при недосягненні показників; потреба незалежної системи оцінювання.

Продовження таблиці 3.5

Flexible Credit Line+ (FCL+)	Швидкий доступ до ресурсів; високий рівень довіри інвесторів; стабілізація резервів; низька вартість запозичень.	Доступний лише за умови макроекономічної стабільності; високі вимоги до якості політики та незалежності НБУ.
Co-Financing Partnership Program (CPP)	Єдина донорська платформа; узгоджене фінансування з МВФ, ЄС, Світовим банком; підвищення ефективності допомоги.	Складна координація між донорами; бюрократія; залежність від зовнішньої політичної підтримки.
Blended Support Facility (BSF)	Поєднання кредитів, грантів і приватних інвестицій; зменшення боргового навантаження; фінансування соціальних та інфраструктурних програм.	Складність управління фондом; ризик недостатнього приватного фінансування; високі вимоги до прозорості проєктів.

Джерело: складено автором.

Модель Reconstruction and Resilience Facility (RRF) може стати базовим інструментом поствоєнної співпраці України з МВФ. Її концепція полягає у створенні гібридної програми, що об'єднує елементи класичної розширеної програми EFF (Extended Fund Facility), спрямованої на макрофінансову стабілізацію, з інструментами Світового банку, орієнтованими на фінансування структурних і секторальних реформ. Особливість RRF полягає у довгостроковому характері (тривалість 5–6 років), цільовому фінансуванні реконструкційних програм, а також поєднанні кредитних і грантових ресурсів, що виділятимуться не лише МВФ, а й іншими партнерами через єдину донорську платформу.

Ключовими напрямками використання коштів у межах RRF можуть стати: відбудова критичної інфраструктури, включно з транспортною, енергетичною, водною та логістичною мережами; інвестиції в енергетичну незалежність – розвиток відновлюваної енергетики, модернізація газотранспортної системи, створення умов для “зеленої” економіки; розвиток людського капіталу – фінансування освітніх і медичних реформ, які забезпечують відновлення трудового потенціалу країни; підтримка малого й середнього бізнесу через цільові фінансові інструменти та гарантійні програми.

Механізм реалізації RRF передбачатиме посилений моніторинг реформ з боку МВФ, акцент на боротьбі з корупцією, судову реформу, управління державним боргом та зміцнення інституцій фінансового контролю. Умови

надання коштів можуть бути диференційовані: частина ресурсів у формі пільгових кредитів з низькими ставками, інша – у вигляді грантових внесків через донорські механізми ЄС, країн G7, ЄБРР та МБРР.

Очікуваний ефект від запровадження RRF – формування стійкої архітектури післявоєнного фінансування, зменшення боргового навантаження на бюджет, створення передумов для довгострокового економічного зростання та відновлення довіри до фінансової системи України.

Другою перспективною моделлю може стати Development-Linked Financing – інноваційний підхід, у межах якого обсяги фінансування напряду залежать від досягнення Україною конкретних соціально-економічних результатів. На відміну від класичних програм МВФ, орієнтованих на виконання фіскальних і монетарних показників (рівень резервів, дефіцит бюджету, інфляція), нова модель передбачає зв'язок фінансової підтримки з показниками розвитку, тобто переходить від логіки “виконання умов” до логіки “досягнення результатів”.

У межах цієї моделі передбачається створення “індикаторного кошика” – набору ключових макроекономічних і соціальних показників, які визначатимуть ступінь доступу України до ресурсів Фонду. До нього можуть входити: темпи реального зростання ВВП (не нижче 3% річних у середньостроковій перспективі); частка інвестицій у ВВП понад 20%, що свідчитиме про активізацію інвестиційного процесу; скорочення частки тіньової економіки щонайменше на 10%; підвищення прозорості державних фінансів, що оцінюватиметься за міжнародними рейтингами відкритості бюджету (Open Budget Index); покращення бізнес-клімату, зокрема за індексом легкості ведення бізнесу (World Bank Doing Business). Таким чином, якщо держава демонструє прогрес за визначеними параметрами, вона отримує додаткове фінансування або пільгові умови обслуговування боргу. Такий механізм створює прямий стимул для уряду до впровадження ефективних реформ, а також забезпечує прозорість і підзвітність використання ресурсів.

Аналогічні підходи уже випробувані у країнах Південно-Східної Азії (Філіппіни, Індонезія) та Африки (Кенія, Руанда) в межах програм Policy

Coordination Instrument (PCI), які поєднують кредитну підтримку з оцінкою результативності політики. Головна перевага моделі полягає у поєднанні фінансової стабільності з розвитковими орієнтирами, що дає змогу перейти від пасивного реагування на кризи до активного управління економічним зростанням.

Третя модель – Flexible Credit Line+ (FCL+) – може стати символом довіри міжнародної спільноти до фінансової політики України. Класична Flexible Credit Line (FCL) застосовується МВФ для країн із передбачуваною макроекономічною політикою, що демонструють стабільне управління державними фінансами, низьку інфляцію та здорову банківську систему. Приклади використання – Мексика, Польща, Колумбія.

Розширений формат FCL+, запропонований для України, може містити: механізм швидкого доступу до ресурсів (Rapid Access Component), який дозволяє оперативно отримувати кошти без складних процедур погодження; постійний моніторинговий діалог із МВФ, що підвищує довіру та забезпечує гнучкість політики; зменшену вартість кредитів завдяки високому рейтингу кредитоспроможності держави у рамках програми; підтримку валютної стабільності шляхом зміцнення резервів і швидкого реагування на зовнішні шоки. Головна перевага цієї моделі полягає у гнучкості та відсутності жорстких структурних умов, що робить її привабливою у період поступового виходу з кризи. Україна зможе швидко залучати фінансування у разі форс-мажорів – наприклад, різкого падіння експорту, зміни цін на енергоносії або коливань валютного курсу.

Однак впровадження FCL+ можливе лише за умови високої політичної стабільності, незалежності НБУ та низького рівня корупції, адже цей формат передбачає значну довіру з боку МВФ. Тому реалістичним часовим горизонтом для переходу до такої моделі є 2027 рік, коли Україна стабілізує фінансову систему та завершить більшість реформ.

Четверта модель – Co-Financing Partnership Program (CPP) – передбачає створення механізму спільного фінансування, у якому МВФ виступає координатором і гарантом ефективності, тоді як фактичні ресурси надходять від

кількох міжнародних партнерів. Подібні формати уже успішно реалізовувалися у Румунії, Йорданії, Пакистані, де МВФ, Світовий банк і ЄС діяли у рамках спільного меморандуму.

У межах СРР МВФ виконує технічну та моніторингову функцію, визначаючи базові макрофінансові орієнтири та контролюючи їх виконання, тоді як ЄС, ЄБРР, Світовий банк, USAID та інші донори надають цільові ресурси для секторних програм (енергетика, соціальна політика, відновлення, освіта). Для України така модель є оптимальною у період 2026–2028 рр., коли, за прогнозами Міністерства фінансів, потреба у зовнішньому фінансуванні сягне 65–75 млрд доларів США. СРР дозволить уникнути дублювання програм допомоги, підвищити ефективність використання коштів і забезпечити спільний моніторинг результатів між усіма донорами.

Завдяки СРР Україна може отримати єдину фінансову “парасольку” міжнародної підтримки, що об’єднає програми МВФ, ЄС і Світового банку, спростить звітність і підвищить прозорість фінансових потоків.

П’ята модель – Blended Support Facility (BSF) – передбачає поєднання традиційних кредитних інструментів МВФ із грантовими ресурсами донорів та коштами приватних фондів. Такий формат фінансування стає дедалі актуальнішим у глобальній практиці, особливо для країн, що відновлюються після конфліктів або стихійних лих. BSF передбачає створення єдиного пулу фінансових ресурсів, у якому МВФ виконує роль гаранта макрофінансової стабільності, а міжнародні партнери (ЄС, Світовий банк, G7, фонди реконструкції) – постачальників пільгових або безповоротних ресурсів. Такий механізм дозволить Україні: зменшити боргове навантаження, адже частина фінансування надаватиметься у грантовій формі; спрямувати частину коштів на гуманітарні, соціальні та інфраструктурні потреби, не обмежуючись лише стабілізаційними заходами; залучити приватний капітал у проекти реконструкції через державні гарантії, що підвищить ефективність використання ресурсів.

Подібні змішані програми уже впроваджувалися МВФ у співпраці з країнами Африки та Близького Сходу, зокрема Мозамбіком, Йорданією та

Тунісом, де частина боргових зобов'язань компенсується грантовими ресурсами донорів. У випадку України BSF може стати ключовим елементом стратегії відновлення після 2026 року, адже поєднує стабілізаційну функцію Фонду із соціально-економічним ефектом, необхідним для відбудови держави та відновлення довіри населення до економічної політики.

З огляду на макрофінансові прогнози Національного банку України, Міністерства фінансів, а також оцінки Reuters, Fitch і МВФ, можна сформулювати три можливі сценарії розвитку взаємодії України з Фондом у середньостроковій перспективі (2026–2030 рр.) – базовий, оптимістичний та інтеграційний. Кожен з них відображає певну траєкторію макроекономічної динаміки, стану інституцій та масштабу залучених фінансових ресурсів.

Таблиця 3.6 – Прогнозні сценарії співпраці України з МВФ у 2026–2030 рр.

Сценарій	Основна модель	Обсяг фінансування, млрд USD	Очікуваний ефект
Базовий	Продовження програми EFF із коригуванням умов	15–20	Підтримка макрофінансової стабільності, поступове зниження боргового навантаження, збереження довіри донорів
Оптимістичний	Перехід до моделі RRF або FCL+	25–30	Формування стійкого зростання, розширення інвестиційного потенціалу, зменшення залежності від короткострокових кредитів
Інтеграційний	Модель Co-Financing Partnership Program (CPP) з участю ЄС, Світового банку, ЄБРР та країн G7	35–40	Системне відновлення економіки, інтеграція у європейську фінансову архітектуру, стабілізація платіжного балансу та розвиток внутрішнього ринку капіталу

Джерело: узагальнено автором на основі даних [12, 20, 33, 35, 36].

Базовий сценарій передбачає продовження програми EFF із незначними корективами умов. Головний акцент робитиметься на збалансуванні бюджету, зниженні боргового навантаження (до 75–80% ВВП до 2030 р.) та збереженні стабільності гривні. Обсяг фінансування оцінюється у 15–20 млрд дол. США, що дозволить підтримати резерви та покривати дефіцит бюджету. Сценарій забезпечує мінімальну макростабільність, але характеризується низькими темпами зростання (2–3% ВВП) та обмеженими інвестиційними можливостями.

Оптимістичний сценарій базується на переході до нових форматів співпраці – RRF або FCL+, які передбачають поєднання стабілізаційної та розвиткової

функцій. Програма RRF забезпечить цільові ресурси на відбудову економіки, а FCL+ – швидкий доступ до фінансування без жорстких умов за умови довіри до політики уряду. Передбачається фінансування у межах 25–30 млрд дол. США, прискорення зростання ВВП до 4–5% на рік, стабілізація інфляції на рівні 5–6%. Очікуваний результат – зміцнення інвестиційної активності та поступове повернення України на міжнародні фінансові ринки.

Інтеграційний сценарій найамбітніший варіант, що передбачає створення партнерської програми Co-Financing Partnership (CPP) за участю МВФ, ЄС, Світового банку, ЄБРР і G7. Передбачає координацію макрофінансової політики та цільове фінансування реформ у сферах енергетики, цифровізації, освіти й інфраструктури. Загальний обсяг фінансування – 35–40 млрд дол. США, із можливим грантовим компонентом. Реалізація сценарію сприятиме інтеграції України до європейської фінансової архітектури, зростанню внутрішніх інвестицій і підвищенню кредитного рейтингу держави.

Базовий сценарій гарантує стабільність, але обмежує розвиток. Оптимістичний формує умови для зростання та реформ, тоді як інтеграційний – поєднує стабілізаційні, розвиткові та євроінтеграційні цілі. У практичній перспективі ймовірною є гібридна траєкторія, коли у 2026–2027 рр. продовжуватиметься EFF, а з 2028 р. – перехід до інтеграційного формату.

Отже, найефективнішою моделлю для України в середньостроковому періоді є інтеграційний сценарій, який здатний забезпечити не лише фінансову стабільність, а й стійке економічне зростання, інституційне відновлення та повноцінне включення країни до європейського фінансового простору.

ВИСНОВКИ

Міжнародний валютний фонд виступає однією з ключових глобальних фінансових інституцій, чия діяльність спрямована на забезпечення стабільності світової валютно-фінансової системи, підтримання збалансованого платіжного балансу держав, запобігання валютним кризам і сприяння сталому економічному зростанню. Його діяльність ґрунтується на принципах міжнародної фінансової солідарності, взаємної відповідальності та умовності надання допомоги.

Для України МВФ є стратегічним партнером, чия роль особливо зросла після 2014 року, коли країна опинилася в умовах зовнішньополітичної нестабільності, падіння виробництва, девальвації національної валюти та зростання боргового навантаження. Співпраця з Фондом стала не лише джерелом фінансової підтримки, але й інструментом макроекономічної трансформації, що охоплює реформування фіскальної, монетарної, боргової та інституційної політики держави.

Аналіз еволюції взаємодії України з МВФ показав, що протягом 1990–2025 рр. країна реалізувала понад десять програм співпраці, серед яких – Stand-by Arrangement (SBA), Extended Fund Facility (EFF), Rapid Financing Instrument (RFI) та інші. Найбільш значущими для сучасного етапу стали програми EFF 2015–2018 рр. і EFF 2023–2027 рр., що передбачають фінансування на суму понад 15 млрд дол. США. Ці програми спрямовані на стабілізацію бюджетно-податкової системи, зміцнення незалежності Національного банку, поліпшення управління державним боргом, посилення прозорості державних фінансів та антикорупційні заходи.

Дослідження підтвердило, що роль МВФ виходить далеко за межі фінансового кредитування. Йдеться про формування стандартів економічної політики, моніторинг макрофінансової стабільності, підвищення якості економічного управління, розвиток системи фінансового нагляду, фіскальної прозорості та антикорупційної політики. Програми МВФ виступають свого роду «якорем стабільності», забезпечуючи передбачуваність макроекономічної

політики, необхідну для залучення прямих іноземних інвестицій та співпраці з іншими міжнародними партнерами – Світовим банком, ЄБРР, ЄС і країнами «Великої сімки».

Разом із тим, аналіз практики реалізації програм МВФ в Україні засвідчив, що ефективність співпраці значною мірою залежить від внутрішніх інституційних факторів – політичної стабільності, рівня державного управління, узгодженості між гілками влади та здатності виконувати взяті зобов'язання. Часті зміни уряду, політичні коливання та відсутність довгострокового бачення економічної стратегії неодноразово призводили до призупинення програм або затримки переглядів, що негативно впливало на довіру інвесторів і кредиторів.

У другому розділі роботи було визначено, що фінансова підтримка МВФ має мультиплікативний ефект: кожен долар фінансування з боку Фонду потенційно залучає 2–3 долари додаткових ресурсів від інших міжнародних партнерів. Це свідчить про роль МВФ як каталізатора зовнішнього фінансування, що особливо важливо у післявоєнний період, коли потреби у відновленні економіки України можуть перевищити 400 млрд доларів США.

У третьому розділі роботи розроблено альтернативні моделі співпраці з МВФ на 2026–2030 роки, що відображають можливий перехід від кризового до розвиткового етапу партнерства. Зокрема, модель Reconstruction and Resilience Facility (RRF) передбачає поєднання макрофінансової стабілізації з фінансуванням структурних реформ і відбудови інфраструктури; модель Development-Linked Financing – прив'язку обсягів фінансування до досягнення конкретних соціально-економічних показників; модель Flexible Credit Line+ – підвищений рівень довіри та доступу до ресурсів без жорстких умов. Найперспективнішою для України визнано інтеграційну модель Co-Financing Partnership Program (CPP), яка забезпечує багатосторонню координацію донорів і синергію дій МВФ, ЄС, Світового банку та G7. У рамках прогнозного аналізу визначено три сценарії подальшої співпраці України з МВФ: базовий сценарій передбачає продовження програми EFF із коригуванням умов, обсяг фінансування – 15–20 млрд дол. США, що забезпечить поступове зниження боргу та підтримку

макростабільності; оптимістичний сценарій ґрунтується на переході до моделі RRF або FCL+ із фінансуванням 25–30 млрд дол. США, що сприятиме відновленню економічного зростання та підвищенню довіри інвесторів; інтеграційний сценарій базується на створенні партнерської платформи CRR із залученням до 40 млрд дол. США, що забезпечить комплексне відновлення економіки та інтеграцію у фінансову архітектуру Європейського Союзу.

Таким чином, результати дослідження доводять, що співпраця з МВФ залишається ключовим інструментом забезпечення економічної стабільності України, але її ефективність залежить від переходу від короткострокових програм стабілізації до довгострокової моделі розвитку. У стратегічній перспективі МВФ має стати не лише джерелом зовнішнього фінансування, а партнером інституційного розвитку, який сприяє формуванню стійкої макроекономічної архітектури України, інтегрованої в європейську фінансову систему.

Отже, підсумовуючи результати дослідження, можна зробити висновок, що діяльність Міжнародного валютного фонду має суттєвий і переважно позитивний вплив на економічну стабільність України, забезпечуючи підтримку державного бюджету, укріплення платіжного балансу, підвищення довіри до фінансової системи та створення умов для відновлення економічного зростання. У майбутньому партнерство України з МВФ має розвиватися на принципах взаємної відповідальності, прозорості та орієнтації на сталий розвиток. Такий підхід дозволить забезпечити не лише макрофінансову рівновагу, а й реальне економічне зростання, соціальну стійкість і структурну модернізацію країни, що є необхідними умовами її інтеграції до спільного європейського економічного простору.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Creation of the Bretton Woods System. Federal Reserve History. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/bretton-woods-created>
2. Rodrik D. The Social Cost of Foreign Exchange Reserves. International Economic Journal, 2022. № 20(3). P. 253–266.
3. Мельник Т. Зовнішньоекономічний сектор України: реалії та перспективи. Вісник Київського національного торговельно-економічного університету, 2016. № 4. С. 38–55.
4. Брухнов Д. А., Корнієнко В. О. Міжнародний валютний фонд. Науковотехнічна конференція ВНТУ 2020. URL: <http://ir.lib.vntu.edu.ua/handle/123456789/29828>
5. Office of the Historian. Bretton Woods–GATT, 1941–1947. URL: <https://history.state.gov/milestones/1937-1945/bretton-woods>
6. Курилишин, Я. Роль міжнародних фінансових організацій в процесах стабілізації економіки України. 2023. 60 с
7. International Monetary Fund. Articles of Agreement. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/>
8. International Monetary Fund. Articles of Agreement (PDF). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/pdf/aa.pdf>
9. International Monetary Fund. Articles of Agreement – Amendments (2020). URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Articles-of-Agreement/Issues/2020/03/16/Articles-of-Agreement-2020-45716>
10. International Monetary Fund. About IMF. URL: <https://www.imf.org/en/About>
11. Сіденко С., Кульбіда М. Міжнародні фінансові організації у процесах економічної модернізації країн. Міжнародна економічна політика, 2020. № 1-2.
32. URL: http://iepjournals.com/journals/32-33/2020_5_Sidenko_Kulbida.pdf
12. International Monetary Fund. Senior Officials. URL: <https://www.imf.org/en/About/senior-officials>

13. Нестеренко Ж. К., Шелемех Є. В. Співробітництво України з МВФ: стан та перспективи. *Ефективна економіка*, 2015. № 12.
14. Joyce J. Financial Globalization and Banking Crises in Emerging Markets. *Open Economies Review*, 2021. № 22(5). P. 875–895.
15. FRASER. Agreement of the International Monetary Fund (22 July 1944). URL: https://www.cvce.eu/content/publication/2003/12/12/736e2f6e-fcd2-49d7-8b62-d601a3a8b839/publishable_en.pdf
16. International Monetary Fund. Annual Report 2022: Organization Chart. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2022/who-we-are/imf-organization-chart/>
17. International Monetary Fund. Executive Directors & Voting Power. URL: <https://www.imf.org/en/About/executive-board/eds-voting-power>
18. International Monetary Fund. Executive Directors and Management Team 2023. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2023/who-we-are/executive-directors-and-management-team/>
19. Governance and Decision-Making in IMF. URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781589066250/C9.xml>
20. Independent Evaluation Office (IEO). Governance of the International Monetary Fund. URL: <https://ieo.imf.org/-/media/IEO/Files/Publications/Books/studies-of-imf-governance/studies-of-imf-governance-chapter-2.ashx>
21. IMF. How the IMF Makes Decisions (Factsheet). URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2022/How-the-IMF-makes-decisions>
22. The Bretton Woods Project. IMF and World Bank Decision-Making and Governance. URL: <https://www.brettonwoodsproject.org/2020/04/imf-and-world-bank-decision-making-and-governance-2/>
23. IMF. Members' Quotas and Voting Power. URL: <https://www.imf.org/en/About/executive-board/members-quotas>
24. Богданова Т., Абрамова Т. Співробітництво Україна – МВФ: особливості, проблеми та перспективи розвитку. *Старожитності Лукомор'я*, 2022. № 1. С. 65–71. URL: <https://doi.org/10.33782/2708-4116.2022.1.139>

25. IMF. Global Financial Stability Report. – Офіційна публікація Фонду.
URL: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
26. IMF. Stand-by Arrangement (SBA) Factsheet, 2023. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Stand-By-Arrangement-SBA>
27. IMF. Extended Credit Facility (ECF) Factsheet, 2023. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Extended-Credit-Facility-ECF>
28. МАНЦУРОВ, Ігор, et al. «ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ ТА ПЕРСПЕКТИВ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ». Журнал європейської економіки, вип. 21, вип. 2, Листопад 2022, с. 135-5, URL: <https://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1589>.
29. IMF. Rapid Credit Facility (RCF) Factsheet, 2023. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Rapid-Credit-Facility-RCF>
30. Національний банк України. IMF Executive Board Approves Eighth Review of Extended Fund Facility... URL: <https://bank.gov.ua/>
31. Шеверня Р. В., Стебляк Д. М. Вплив валютно-фінансових та кредитних інституцій на розвиток сучасного міжнародного бізнесу. Науковий вісник Ужгородського національного університету, 2022. № 43. 29. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/43_2022ua/31.pdf
32. Bank for International Settlements (BIS): Full Form, Role and Functions. GeeksforGeeks. URL: <https://www.geeksforgeeks.org/bank-for-international-settlements-bis-full-form-role-and-functions/>
33. IMF. Surveillance Factsheet – Policy Advice. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Surveillance>
34. Hamova O. INTERNATIONAL MONETARY FUND AT THE PRESENT STAGE. Herald UNU. International Economic Relations And World Economy, 2021. No. 38. URL: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2021-38-3>
35. IMF. Indicators of Policies and Economic Performance. URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9780939934768/C3.xml>

36. Савастєєва О. М. Фінансові взаємовідносини України та МВФ в умовах війни. *Market economy*, 2023. Т. 21. С. 149–160. URL: <http://rinek.onu.edu.ua/article/view/274371>
37. Kononenko R. IMF Lending and Economic Growth: An Empirical Analysis of Ukraine. URL: <https://arxiv.org/abs/1509.01741>
38. IMF. Guidance Note for Surveillance Under Article IV Consultations. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2022/English/PPEA2022029.ashx>
39. Чібісова І. СПІВРОБІТНИЦТВО УКРАЇНИ З МВФ ТА ЙОГО ПЕРСПЕКТИВИ. Розвиток міжнародних економічних відносин в умовах глобальних викликів, 2024. URL: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-391-3-52>
40. Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/international/financial-institutions#:~:text=>
41. IMF. Economic Surveillance (Annual Report). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2023/what-we-do/economic-surveillance/>
42. Корінний С. О., Діброва В. О. ТРАНСФОРМАЦІЯ КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ МВФ ПІД ВПЛИВОМ ПАНДЕМІЇ КОРОНАВІРУСУ. *Visnik Zaporiz'kogo nacional'nogo universitetu. Ekonomichni nauki*, 2021. № 2 (50). С. 75–78. URL: <https://doi.org/10.26661/2414-0287-2021-2-50-14>
43. IMF. Financial Soundness Indicators Compilation Guide (2019 FSI Guide). URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide>
44. IMF. Fiscal Monitor. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM>
45. Le Fort Varela G., Gallardo B., Bustamante F. Macroeconomic Stability and Economic Growth: Myths and Realities. *CEPAL Review*. URL: <https://repositorio.cepal.org/bitstreams/40fb28f4-80fc-4d18-b346-6e840661c6ed/download>
46. Шацька З. Я., Кліменко А. Ю., Потехіна М. П. Діяльність міжнародних інвестиційних фондів під час війни та післявоєнного відновлення України. *Формування ринкових відносин*, 2024. №9 (280). С.38-44.

47. Кондратенко Н. О., Великих К. О. Фінансовий аналіз : конспект лекцій. Харків : ХНУМГ ім. Бекет., 2020. 166 с.
48. Gvozdej N. I. Cooperation of Ukraine with Internatioal Financial and Credit Organizations: current status and expansion prospects. Three Seas Economic Journal. 2022. Vol. 3. 2. URL: <https://doi.org/10.30525/2661-5150/2022-2-7>
49. Сіденко С., Кульбіда М. Міжнародні фінансові організації у процесах економічної модернізації країн. Міжнародна економічна політика, 2020. № 1-2. 32. URL: http://iepjournal.com/journals/32-33/2020_5_Sidenko_Kulbida.pdf
50. The World Bank. World Bank Announces Additional \$1.49 Billion Financing Support for Ukraine, 2022. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/pressrelease/2022/06/07/-world-bank-announces-additional-1-49-billion-financingsupport-for-ukraine>
51. Савастєєва О. М. Фінансові взаємовідносини України і Міжнародного валютного фонду в умовах війни. Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління, 2022. Том 21. Випуск 2 (51). С. 149-160.
52. Шацька З. Я., Кліменко А. Ю., Потехіна М. П. Діяльність міжнародних інвестиційних фондів під час війни та післявоєнного відновлення України. Формування ринкових відносин, 2024. №9 (280). С.38- 44.
53. Хамініч С.Ю. Інституціональні засади економічної безпеки України в умовах війни. Інтернаука. Серія: Економіка, 2023. № 2. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-2-8626>.
54. Smiesova V. L., Reutova V. I. Activities of international financial organizations in Ukraine. Economic Bulletin of Dnipro University of Technology, 2025. No. 90. P. 19–29. URL: <https://doi.org/10.33271/ebdut/90.019>

ДОДАТКИ

Додаток А Короткий звіт подібності



Дата звіту 12/2/2025

Дата редагування ---

Документ прийнятий

Звіт подібності

Метадані

Назва організації

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman KNEU

Заголовок

Вплив діяльності Міжнародного валютного фонду на економічну стабільність України

Автор

Науковий керівник / Експерт

Корзун О.О.доц. Москалюк Н.П.

підрозділ

кафедра міжнародної економіки

Обсяг знайдених подібностей

Коефіцієнт подібності визначає, який відсоток тексту по відношенню до загального обсягу тексту було знайдено в різних джерелах. Зверніть увагу, що високі значення коефіцієнта не автоматично означають плагіат. Звіт має аналізувати компетентна / уповноважена особа.



25

Довжина фрази для коефіцієнта подібності 2



20603

Кількість слів



163817

Кількість символів

Тривога

У цьому розділі ви знайдете інформацію щодо текстових спотворень. Ці спотворення в тексті можуть говорити про МОЖЛИВІ маніпуляції в тексті. Спотворення в тексті можуть мати навісний характер, але частіше характер технічних помилок при конвертації документа та його збереженні, тому ми рекомендуємо вам підходити до аналізу цього модуля відповідально. У разі виникнення запитань, просимо звертатися до нашої служби підтримки.

Заміна букв		0
Інтервали		0
Мікропробіли		5
Білі знаки		0
Парафрази (SmartMarks)		1

Джерела

Нижче наведений список джерел. В цьому списку є джерела із різних баз даних. Копію тексту означає в якому джерелі він був знайдений. Ці джерела і значення Коефіцієнту Подібності не відображають прямого плагіату. Необхідно відкрити кожне джерело і проаналізувати зміст і правильність оформлення джерела.

10 найдовших фраз		Копія тексту
ПОРЯДКОВИЙ НОМЕР	НАЗВА ТА АДРЕСА ДЖЕРЕЛА URL (НАЗВА БАЗИ)	КІЛЬКІСТЬ ІДЕНТИЧНИХ СЛІВ (ФРАГМЕНТІВ)
1	Sphere of hospitality: modern scientific and practical paradigms. Review of the collective monograph of A. Poplavska, L. Gonchar, I. Komarnitskyi, A. Belyak «Hospitality sphere: ensuring economic and financial stability» Юрій Горбань;	12 0.06 %
2	http://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/LVIV_Conferenc/LVIV_2006.pdf	12 0.06 %

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ І МЕНЕДЖМЕНТУ

**«ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНИЙ ВЕКТОР ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ
УКРАЇНИ»**

УДК 339.922(477:4-672ЄС)

Організаційний комітет:

Баторшина Аділя Фатехівна - к.е.н., доцент
Бурмака Микола Олексійович - к.е.н., доцент
Вінська Оксана Йосипівна – к.е.н., доцент
Галенко Оксана Миколаївна – д.е.н., професор
Козачок Тетяна Сергіївна – к.е.н., доцент
Максименко Анна Вікторівна - к.е.н., доцент
Мозговий Олег Миколайович - д.е.н., професор
Сандул Марія Станіславівна - к.е.н., доцент
Солодковський Юрій Мечиславович – к.е.н., доцент
Столярчук Ярослава Михайлівна - д.е.н., професор
Федірко Олександр Анатолійович – д.е.н., доцент
Фурсова Олена Вікторівна - к.е.н., доцент
Черницька Тетяна Володимирівна - к.е.н., доцент
Яценко Ольга Миколаївна - д.е.н., професор

(Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана)

*Редколегія може не поділяти погляди, викладені у збірнику.
Автори тез доповідей несуть відповідальність за їхній зміст*

«Євроінтеграційний вектор економічного зростання України»: зб. матеріалів II Студентської наук.-практ. Інтернет-конф.[Електронний ресурс], 20 листопада 2025 р., м. Київ. – Київ: КНЕУ, 2025. – 285 с.
ISBN

У збірнику подано тези доповідей здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана, факультету міжнародної економіки і менеджменту.
УДК 339.922(477:4-672ЄС)

Колесник А.О.	110
Бізнес-комунікації як стратегічна компонента розвитку компанії в умовах європейської інтеграції	
Kakalets Emiliia	112
Development of Creative and Innovative Businesses in Ukraine in Terms of Recovery	
Бондарєва Д.О.	114
Сучасні тенденції розвитку малого бізнесу в Україні	
Гермаш Д.С.	116
Управління рекламною діяльністю в міжнародному бізнесі	
Статешна О.В.	118
Міжнародний менеджмент-консалтинг: стан розвитку та глобальні перспективи	
Онанченко О.Є.	121
Формування цінової політики як фактор підвищення конкурентоспроможності підприємства на міжнародному ринку	
Ковбасюк В. П.	123
Конкурентоспроможність українських агропромислових підприємств на світовому ринку: виклики та перспективи	
Сторожук О.В.	126
Сутність та перспективність віртуального бізнесу	
Бобко А.М.	129
Україна в системі глобального ринку праці: виклики, можливості та шляхи інтеграції	
Коваленко С.В..	134
Цифрові трансформації малого та середнього бізнесу в контексті підвищення конкурентоспроможності вітчизняного виробництва	
Корзун О.О.	136
Роль європейських фінансових організацій у забезпеченні економічного зростання України	
Літвінов О.В.	138
Розвиток українського ринку освітлювального обладнання у контексті переходу до стандартів ЄС	
Мазун А. Р.	141
Розвиток ринку зелених облігацій у контексті глобальної стратегії сталого розвитку	
Машевський Д.Р.	144
Євроінтеграційні вектори розвитку зовнішньої політики України в умовах глобальних викликів	
Мегей А.О.	146
Відновлювана енергетика як пріоритетний напрям залучення прямих іноземних інвестицій у контексті євроінтеграції України	
Моргуліс М.К.	148
Глобальні та регіональні фактори міграційної кризи в Європі	
Наконечний М.Ю.	150
Кон'юнктура ринку приватного капіталу	
Ожик К.М.	153
Промислова політика держав в умовах становлення індустрії 4.0	
Оксюта Б.Ю.	156
Європейські цифрові інноваційні хаби в підприємницькій екосистемі Нідерландів	

6. Porter, M. E. Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. – New York : Free Press, 1998. – 557 p.
7. European Commission. European Digital Innovation Hubs (EDIHs) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/activities/edihs>
8. Цифрова економіка: тенденції, ризики, перспективи розвитку : монографія / за ред. О. В. Васильєвої. – Київ : КНЕУ, 2022. – 240 с.

Корзун О.О.

*Науковий керівник – к.е.н., професор кафедри міжнародної економіки
Москалюк Н.П.*

РОЛЬ ЄВРОПЕЙСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ

Вступ. Сучасний етап розвитку України визначається її чіткою стратегічною орієнтацією на європейську інтеграцію. Економічна складова цього процесу передбачає не лише адаптацію законодавства та інституцій до стандартів Європейського Союзу, а й активну взаємодію з міжнародними фінансовими організаціями, які відіграють ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності та модернізації економіки [1].

В умовах воєнних викликів та післявоєнного відновлення питання зовнішньої фінансової підтримки набуває особливої ваги. Саме європейські фінансові інституції – ЄБРР, ЄІБ та МВФ – виступають стратегічними партнерами України у фінансуванні критичної інфраструктури, підтримці енергетичної безпеки, розвитку малого і середнього бізнесу, а також у формуванні передумов для сталого економічного зростання[2].

Діяльність європейських фінансових організацій забезпечує не тільки фінансову підтримку, а й створює умови для сталого економічного розвитку через підвищення прозорості фінансової системи, стимулювання реформ і зміцнення довіри міжнародних інвесторів[4]. Так ЄБРР активно реалізує проєкти у сферах енергетики, транспорту, цифрової інфраструктури, а також підтримує малий і середній бізнес, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності економіки. ЄІБ, у свою чергу, зосереджується на довгострокових інвестиціях у стратегічно важливі галузі – зокрема енергетику, екологію та технологічні інновації.

У 2024 році ЄБРР реалізував в Україні проєкти на суму приблизно 2,4 млрд EUR, що стало рекордним показником для банку у країні. З початку повномасштабної війни (з лютого 2022 року) загальний обсяг фінансування ЄБРР в Україні перевищив 6,2 млрд EUR, а сукупний обсяг інвестицій банку в українську економіку становить понад 22,6 млрд EUR.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) є ще одним ключовим партнером України у процесі післявоєнного відновлення та модернізації економіки. Банк спрямовує фінансування переважно на розвиток транспортної, енергетичної, соціальної та екологічної інфраструктури, підтримуючи довгострокові

проекти з високим соціально-економічним ефектом. У 2024-2025 роках ЄІБ затвердив для України фінансові пакети загальним обсягом понад 1,1 млрд EUR, зокрема 500 млн EUR – на зміцнення енергетичної безпеки та відновлення енергоінфраструктури, і 600 млн EUR – на розвиток житлового фонду, транспорту та підтримку малого бізнесу. Загалом із 2022 року обсяг підтримки ЄІБ України перевищив 3,6 млрд EUR. Банк приділяє особливу увагу сталому розвитку, сприяє реалізації «зеленої» трансформації економіки, упровадженню інноваційних технологій і підвищенню енергоефективності, що узгоджується зі стратегічними пріоритетами європейської інтеграції України [6].

Міжнародний валютний фонд відіграє особливу роль як фінансовий та консультаційний партнер України. Його кредитні програми забезпечують підтримку платіжного балансу, стабілізацію державних фінансів і сприяють зниженню ризиків боргового навантаження, підтримує реалізацію структурних реформ як ключових передумов сталого економічного зростання України [4]. Його програма розширеного фінансування (Extended Fund Facility, EFF), затверджена 31 березня 2023 року, має загальний обсяг 15,5 млрд USD.

За результатами сьомого перегляду програми (28 березня 2025 року) Правління МВФ схвалило виділення додаткової суми приблизно 0,4 млрд USD. Станом на цей етап загальний обсяг виплат за програмою становив близько 10,1 млрд USD. Подальше фінансування в межах восьмого перегляду (30 червня 2025 року) передбачає виділення $\approx 0,5$ млрд USD, що збільшує сукупний обсяг отриманих коштів до приблизно 10,65 млрд USD [6].

Висновки. Загалом, роль європейських фінансових організацій у підтримці економічного розвитку України є комплексною та стратегічною. Вони не лише забезпечують доступ до фінансових ресурсів, а й сприяють зміцненню інституційної спроможності держави, розвитку підприємництва та впровадженню структурних реформ. Ефективна взаємодія з ЄБРР, ЄІБ та МВФ створює основу для післявоєнного відновлення, підвищення конкурентоспроможності економіки та її поступової інтеграції у спільний європейський економічний простір.

Список літератури:

1. Єгоричева С., Лахижа М. Забезпечення фінансової самодостатності територіальних громад: досвід країн Європейського Союзу для України. *Вісник економіки*. 2016. № 1. С. 64–77. URL: <https://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/676>
2. Мар'янович М. Е. Роль міжнародних фінансових організацій у розбудові критичної інфраструктури для досягнення цілей сталого розвитку в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 2. С. 152–157. URL: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2020.2.152>
3. Панченко В. А. Роль міжнародної фінансової допомоги у відбудові економіки України в умовах війни. *Економіка, управління та адміністрування*. 2024. № 2 (108). С. 139–143.

4. Попель С. Міжнародні фінансові організації та Україна: стратегічні вектори співпраці. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 2 (53). С. 206–212. URL: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-53-28>
5. Трещов М. Фінансове забезпечення відновлення та реконструкції України у повоєнний період. *Науковий вісник: Державне управління*. 2023. № 2 (14). С. 19–40. URL: [https://doi.org/10.33269/2618-0065-2023-2\(14\)-19-40](https://doi.org/10.33269/2618-0065-2023-2(14)-19-40)
6. European Investment Bank. Official website: <https://www.eib.org/en>

Літвінов О.В.

Науковий керівник - к.е.н, доцент кафедри міжнародного менеджменту

Козачок Т.С.

РОЗВИТОК УКРАЇНСЬКОГО РИНКУ ОСВІТЛЮВАЛЬНОГО ОБЛАДНАННЯ У КОНТЕКСТІ ПЕРЕХОДУ ДО СТАНДАРТІВ ЄС

Євроінтеграційний курс України передбачає глибоку адаптацію внутрішньої нормативної бази, технічних регламентів та стандартів до норм Європейського Союзу. Однією зі сфер, у якій імплементація європейських норм безпосередньо впливає на промисловість, енергетичну політику та технічний розвиток, є ринок освітлювального обладнання. Сучасні вимоги ЄС вимагають високої енергоефективності, безпечності, екологічності та відповідності міжнародним стандартам (ІЕС, CENELEC), що формує нові структурні та технологічні орієнтири для українських виробників і споживачів.

Поглиблення співпраці у сфері енергоефективності передбачене розділами 11, 12 та 22 Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, які встановлюють рамки гармонізації технічних регламентів, політики енергозбереження та екологічних норм. Ці документи формують нормативну основу для контролю за характеристиками освітлювальної продукції, включно зі світловою віддачею, ресурсом, енергетичними класами, фотобіологічною безпекою та вимогами до утилізації.

Перехід до норм ЄС особливо актуалізувався після ухвалення Національного плану дій з енергоефективності до 2030 року [4], який визначає зменшення енергоспоживання в секторі будівель та муніципальної інфраструктури пріоритетом державної політики. За даними Міжнародного енергетичного агентства (ІЕА), частка освітлення в енергоспоживанні будівель становить 15–18%, а перехід на світлодіодні джерела світла дозволяє скоротити відповідні витрати на 50–80% залежно від сегмента [8]. Отже, модернізація ринку освітлених систем безпосередньо пов'язана з реалізацією енергетичної та кліматичної політики України.

На українському ринку вже спостерігається структурна перебудова у напрямі відповідності вимогам ЄС. По-перше, відбувається поступове витіснення морально застарілих типів ламп—ламп розжарювання, галогенних