Міністерство освіти і науки України
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна
Навчально-науковий інститут «Каразінський інститут міжнародних відносин та туристичного бізнесу»
Кафедра міжнародних економічних відносин та логістики

До захисту допущено кафедрою міжнародних економічних відносин та логістики протокол №____ від _____

завідувач кафедри _____ Анна ЗАЙЦЕВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
здобувача першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

ЕВОЛЮЦІЯ РОЛІ МВФ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ КРАЇН СВІТУ

Спеціальність (спеціалізація) 292 Міжнародні економічні відносини

Освітня програма Міжнародні економічні відносини

Здобувач  Злата ПЕРМЯКОВА

Науковий керівник  Олена ХАНОВА

Харків – 2026

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

Навчально-науковий інститут «Каразінський інститут міжнародних відносин та туристичного бізнесу»
Кафедра міжнародних економічних відносин та логістики
Рівень вищої освіти перший (бакалаврський)
Спеціальність 292 – «Міжнародні економічні відносини»
Освітня програма – «Міжнародні економічні відносини»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри міжнародних
економічних відносин та логістики
Анна ЗАЙЦЕВА
_____

«____» _____2025 року

З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ

Пермяковій Златі Геннадіївні

1. Тема роботи

Еволюція ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу

керівник роботи: к.геогр.н., доцент Ханова О.В.,

затверджені наказом по університету від 14.11.2025 року №4001-5/4125

2. Строк подання студентом роботи 25.05.2026 року

3. Перелік питань, які потрібно розробити:

дослідити формування та еволюцію МВФ в системі світових валютно-фінансових відносин; узагальнити теоретичні підходи до оцінки ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу; проаналізувати динаміку фінансової діяльності МВФ у XXI столітті; оцінити ефективність діяльності МВФ у підтриманні фінансової стабільності країн світу; визначити сучасні тенденції та перспективи трансформації ролі МВФ у світовій фінансовій системі.

План роботи:

№ з/п	Назви етапів роботи
1.	Теоретичні засади функціонування МВФ у глобальній фінансовій системі
2.	Особливості діяльності МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу

5. Дата видачі завдання 01.12.2025 р.

Студент  Злата ПЕРМЯКОВА

Керівник роботи  Олена ХАНОВА

АНОТАЦІЯ

Пермякова З. Г. Еволюція ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу : кваліфікаційна робота бакалавра [Рукопис]. Харків : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2026. 60 с.

Кваліфікаційна робота бакалавра присвячена дослідженню еволюції ролі Міжнародного валютного фонду у забезпеченні фінансової стабільності країн світу. Визначено теоретико-інституційні засади функціонування МВФ та проведено комплексний аналіз ефективності його стабілізаційних програм і напрямів трансформації діяльності Фонду на сучасному етапі. Робота складається зі вступу, двох розділів, висновків; містить 13 рисунків, 25 таблиці, список використаних джерел з 56 найменувань.

У першому розділі досліджено передумови формування та еволюцію МВФ у системі світових валютно-фінансових відносин, узагальнено теоретичні підходи до оцінки його ролі у забезпеченні фінансової стабільності, систематизовано механізми та інструменти Фонду: кредитування, нагляд, консультації, спеціальні права запозичення.

У другому розділі проаналізовано динаміку фінансової діяльності МВФ у XXI столітті, оцінено ефективність стабілізаційних програм Фонду на прикладі Греції, Португалії, Єгипту та Аргентини, визначено сучасні тенденції та перспективи трансформації ролі МВФ у контексті кліматичних викликів, цифровізації та зростання впливу «глобального Півдня».

Ключові слова: Міжнародний валютний фонд (МВФ), фінансова стабільність, Бреттон-Вудська система, кредитні програми, умовність, спеціальні права запозичення (СПЗ), глобальна фінансова архітектура, платіжний баланс, кліматичне фінансування, цифрові валюти центральних банків (CBDC).

ANNOTATION

Permiakova Z. H. Evolution of the IMF's Role in Ensuring Financial Stability of Countries: Bachelor's Qualification Paper [Manuscript]. Kharkiv : V. N. Karazin Kharkiv National University, 2026. 60 p.

The bachelor's qualification paper is devoted to the study of the evolution of the International Monetary Fund's role in ensuring the financial stability of countries worldwide. The theoretical and institutional foundations of the IMF's functioning have been defined, and a comprehensive analysis of the effectiveness of its stabilization programs and directions of the Fund's transformation at the current stage has been conducted. The paper consists of an introduction, two chapters, conclusions; it contains 13 figures, 25 tables, and a list of 56 references.

The first chapter examines the prerequisites for the IMF's formation and its evolution within the system of world monetary and financial relations, generalizes theoretical approaches to assessing its role in ensuring financial stability, and systematizes the Fund's mechanisms and instruments: lending, surveillance, consultations, and special drawing rights.

The second chapter analyzes the dynamics of the IMF's financial activities in the 21st century, evaluates the effectiveness of the Fund's stabilization programs using the cases of Greece, Portugal, Egypt, and Argentina, and identifies current trends and prospects for the transformation of the IMF's role in the context of climate challenges, digitalization, and the growing influence of the Global South.

Keywords: International Monetary Fund (IMF), financial stability, Bretton Woods system, lending programs, conditionality, special drawing rights (SDR), global financial architecture, balance of payments, climate finance, central bank digital currencies (CBDC).

ЗМІСТ

Вступ 6

Розділ 1. Теоретичні засади функціонування МВФ у глобальній фінансовій системі 9

1.1. Формування та еволюція МВФ в системі світових валютно-фінансових відносин 9

1.2. Теоретичні підходи до оцінки ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу 15

Висновки до першого розділу 23

Розділ 2. Особливості діяльності МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу 25

2.1. Динаміка фінансової діяльності МВФ у XXI столітті 25

2.2. Ефективність діяльності МВФ у підтриманні фінансової стабільності країн світу 34

2.3. Сучасні тенденції та перспективи трансформації ролі МВФ у світовій фінансовій системі 42

Висновки до другого розділу 50

Висновки 52

Список використаних джерел 54

ВСТУП

Обґрунтованість актуальності обраної теми. Актуальність теми зумовлена посиленням нестабільності світової фінансової системи у XXI столітті, що супроводжується глобальними кризами, борговими дисбалансами, валютними коливаннями та зростанням геоекономічних ризиків. За таких умов Міжнародний валютний фонд залишається одним із ключових інститутів глобального фінансового регулювання, діяльність якого спрямована на підтримання макроекономічної та валютно-фінансової стабільності країн світу. Особливого значення роль МВФ набула під час світової фінансової кризи 2008-2009 рр., пандемії COVID-19 та сучасних геополітичних потрясінь, що супроводжувалися різким зростанням потреб держав у зовнішньому фінансуванні та міжнародній координації економічної політики. Актуальність дослідження також визначається трансформацією функцій та інструментів МВФ у сучасній глобальній економіці. Фонд поступово розширює сферу діяльності від класичної підтримки платіжного балансу до питань фінансової стійкості, подолання боргових криз, кліматичного фінансування та цифрової трансформації фінансових систем.

Ступінь вивчення проблеми. Проблематика функціонування та трансформації ролі Міжнародного валютного фонду у світовій фінансовій системі набула широкого висвітлення у працях зарубіжних і вітчизняних науковців. Теоретичні засади діяльності МВФ, механізми міжнародного валютно-фінансового регулювання та особливості забезпечення фінансової стабільності досліджували Дж. М. Кейнс, Дж. Е. Стігліц, П. Р. Кругман, М. Фрідман, Д. Родрік, Д. Аджемоглу, Р. О. Кіохейн, Дж. С. Най, А. Г. Франк, Р. Пребіш та інші. У працях зазначених авторів розкрито еволюцію міжнародної валютної системи, роль МВФ у подоланні фінансових криз, проблеми боргової стабільності, особливості кредитної політики Фонду та трансформацію його функцій в умовах глобалізації й геоекономічних змін.

Серед українських науковців окремі аспекти діяльності МВФ, міжнародної фінансової стабільності та валютно-фінансових відносин досліджували О. І. Рогач, А. С. Філіпенко, В. І. Міщенко, Т. В. Кальченко, Я. А. Жаліло, Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, Ю. В. Макогон та інші. У наукових роботах значну увагу приділено питанням співпраці держав із МВФ, механізмам фінансової підтримки, впливу міжнародних фінансових організацій на макроекономічну стабільність та трансформації глобальної фінансової архітектури.

Метою кваліфікаційної роботи є визначення особливостей еволюції ролі Міжнародного валютного фонду у забезпеченні фінансової стабільності країн світу в умовах трансформації глобальної фінансової системи. Відповідно до поставленої мети завданнями роботи є:

– дослідити формування та еволюцію МВФ в системі світових валютно-фінансових відносин;

– узагальнити теоретичні підходи до оцінки ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу;

– проаналізувати динаміку фінансової діяльності МВФ у XXI столітті;

– оцінити ефективність діяльності МВФ у підтриманні фінансової стабільності країн світу;

– визначити сучасні тенденції та перспективи трансформації ролі МВФ у світовій фінансовій системі.

Об'єктом дослідження є процес розвитку міжнародної валютно-фінансової системи в умовах глобальних економічних трансформацій.

Предметом дослідження є особливості діяльності МВФ та механізми забезпечення фінансової стабільності країн світу в умовах трансформації глобальної фінансової системи.

Методи дослідження. Методичну основу дослідження становлять загальнонаукові та спеціальні методи наукового пізнання. У процесі дослідження використано методи теоретичного узагальнення та систематизації для розкриття сутності, функцій та еволюції діяльності Міжнародного валютного фонду у глобальній фінансовій системі; історичний

метод застосовано для дослідження етапів розвитку МВФ та трансформації його функцій у різні періоди розвитку світової економіки; методи статистичного та порівняльного аналізу використано під час оцінки динаміки кредитної діяльності МВФ аналізу макроекономічних показників країн-реципієнтів та порівняння особливостей реалізації програм МВФ у різних регіонах світу; графічний метод застосовано для візуалізації тенденцій розвитку фінансової діяльності МВФ та структури його кредитних механізмів; метод аналізу і синтезу використано для узагальнення сучасних тенденцій трансформації ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу.

Інформаційна база дослідження. Інформаційну базу дослідження становлять офіційні статистичні та аналітичні матеріали Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Банку міжнародних розрахунків (BIS), Організації економічного співробітництва та розвитку (OECP), UNCTAD, а також наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених з проблем міжнародних валютно-фінансових відносин та глобальної фінансової стабільності. У роботі використано дані IMF Annual Reports, IMF Lending Tracker, World Economic Outlook Database, Global Financial Stability Report, Fiscal Monitor, World Development Indicators, статистичні бази BIS та аналітичні матеріали щодо міжнародних фінансових ринків і кредитної діяльності МВФ.

Апробація результатів дослідження. Результати дослідження були апробовані на XXI Всеукраїнській науково-практичній конференції на тему «Сучасні вектори розвитку міжнародних економічних відносин» 26 лютого 2026 року, м. Харків. Назва доповіді: «Особливості кредитної діяльності МВФ у періоди глобальних економічних криз XXI століття».

Структура і обсяг. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, 2 розділів, висновків, містить 60 сторінок тексту, 13 рисунків, 25 таблиці. Список джерел містить 56 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МВФ У ГЛОБАЛЬНІЙ ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ

1.1. Формування та еволюція МВФ в системі світових валютно-фінансових відносин

Міжнародний валютний фонд є одним із ключових елементів сучасної глобальної фінансової архітектури, заснованим після Другої світової війни для регулювання міжнародної валютної системи. Розуміння передумов його виникнення, інституційних основ та напрямів трансформації є необхідним для оцінки сучасної ролі Фонду у забезпеченні міжнародної фінансової стабільності [1; 2; 46; 47; 48; 49]. Вивчення еволюції МВФ дозволяє простежити, яким чином відбувався перехід від вузького мандату нагляду за фіксованими курсами до багатофункціональної інституції, що охоплює кліматичне фінансування, цифрову економіку та підтримку «глобального Півдня».

Ідея створення міжнародного інституту валютного регулювання виникла як відповідь на системні збої, що неодноразово дестабілізували світову економіку у першій половині XX століття. Крах золотого стандарту після Першої світової війни, валютний хаос міжвоєнного двадцятиліття та катастрофічні наслідки Великої депресії 1929–1933 рр. наочно продемонстрували неспроможність стихійних ринкових механізмів підтримувати міжнародну фінансову стабільність без зовнішньої координації [3; 21].

Особливо руйнівними виявилися конкурентні девальвації 1930-х років, що дістали назву «beggar-thy-neighbour» – «зубожіння сусіда». Кожна країна намагалася підвищити конкурентоспроможність своїх товарів через знецінення національної валюти, що запускало нові хвилі відповідних заходів і зрештою призвело до скорочення обсягів міжнародної торгівлі майже на 65% у порівнянні з рівнем 1929 року. Одночасно введення тарифу Смута–Хоулі у

США (1930 р.) та відповідні протекціоністські заходи інших держав остаточно зруйнували систему багатосторонньої торгівлі [4].

Таблиця 1.1

Передумови створення МВФ та їх прояви у міжвоєнний період

Фактор	Прояв у міжвоєнний період	Наслідок для світової економіки
Крах золотого стандарту	Відмова країн від золотого стандарту після 1918 р.	Нестабільність валютних курсів, відтік капіталу
Валютний хаос 1930-х	Конкурентні девальвації («beggar-thy-neighbour»)	Колапс міжнародної торгівлі на 65%
Велика депресія	Ланцюгові банківські кризи 1929–1933 рр.	Зростання безробіття, протекціонізм
Торговельний протекціонізм	Тариф Смута–Хоулі (США, 1930 р.) та відповідні заходи	Деградація міжнародної торговельної системи
Потреба у реконструкції	Руйнування економік Європи після Другої світової	Необхідність зовнішнього фінансування

Джерело: складено автором за матеріалами [2; 3; 4].

Таблиця 1.1 систематизує ключові факти, що обумовили необхідність міжнародної інституційної відповіді на валютно-фінансову нестабільність. Як видно з наведених даних, жодна з проблем не мала суто внутрішнього характеру – усі вони були породжені відсутністю механізмів міжнародної координації.

Концептуальну основу нового порядку заклали два конкуруючих плани. Британський економіст Джон Мейнард Кейнс запропонував ідею Міжнародного клірингового союзу з власною наднаціональною валютою – «банкором», який мав би дисциплінувати як дефіцитні, так і профіцитні країни. Натомість американський представник Гаррі Декстер Вайт наполягав на збереженні центральної ролі долара США, прив'язаного до золота. Компроміс між двома підходами ліг в основу Бреттон-Вудських угод [2; 5; 41; 55].

Конференція ООН з валютних і фінансових питань відбулася 1–22 липня 1944 року у готелі «Маунт Вашингтон» у Бреттон-Вудсі (штат Нью-Гемпшир, США). В ній узяли участь 730 делегатів із 44 союзних держав. Підписані угоди заклали основу двох ключових інститутів – МВФ та Міжнародного банку

реконструкції та розвитку (МБРР). МВФ набув чинності 27 грудня 1945 року, коли представники 29 перших країн-членів підписали його Статут (Articles of Agreement) [1; 3].

Бреттон-Вудська система базувалася на трьох ключових принципах: фіксованих, але коригованих валютних курсах (у межах 1% від паритету до долара); конвертованості долара у золото за фіксованою ціною 35 дол. за тройську унцію; багатосторонності валютних платежів з поступовою відмовою від торговельних обмежень [3; 5; 41; 55]. МВФ отримав завдання моніторити дотримання цих правил, надавати короткострокове фінансування країнам із дефіцитом платіжного балансу та слугувати форумом для міжнародної валютної кооперації.

З моменту заснування і до сьогодні інституційна структура МВФ зазнала суттєвої еволюції, відображаючи зростання кількості країн-членів та розширення мандату Фонду. Статут МВФ визначає п'ять основних функцій: нагляд за міжнародною валютною системою; фінансова підтримка країн із труднощами платіжного балансу; розробка і впровадження міжнародних стандартів; технічна допомога і навчання; дослідницька діяльність [1; 6].

Таблиця 1.2

Інституційна структура МВФ та розподіл повноважень

Орган	Склад / Частота	Основні повноваження
Рада керуючих (Board of Governors)	190 країн-членів; 1 раз/рік	Вищий орган управління; зміна статуту, прийом нових членів, розподіл СПЗ
Виконавча рада (Executive Board)	24 директори; постійно	Поточне управління; затвердження програм і звітів Article IV; призначення директора-розпорядника
Директор-розпорядник (MD)	1 особа; 5-річний термін	Очолює персонал; представляє МВФ на зовнішніх майданчиках
Міжнародний валютний і фінансовий комітет (МВФК)	24 міністри фінансів; 2 рази/рік	Консультативний орган; визначає стратегічний напрям Фонду
Персонал та департаменти	2900 співробітників	19 функціональних і регіональних департаментів; технічна допомога; дослідження

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 6].

Аналіз таблиці 1.2 свідчить, що МВФ функціонує як структура з чотирма рівнями управління. Рада керуючих є вищим органом, де кожна країна-член представлена, як правило, міністром фінансів або головою центрального банку. Виконавча рада у складі 24 виконавчих директорів здійснює поточне управління і приймає рішення про надання кредитів. Ключовим нововведенням 2006 року стало запровадження базового голосу для кожної країни-члена (250 голосів незалежно від квоти), що дещо послабило вплив найбільших акціонерів [6; 16].

Система квот є наріжним каменем фінансової архітектури МВФ, оскільки визначає три взаємопов'язані параметри: максимальний розмір фінансових зобов'язань країни перед Фондом; її частку у голосуванні; обсяг доступу до кредитів Фонду (до 200% квоти в рамках стандартних механізмів). Квоти переглядаються щоп'ять років і відображають відносну вагу країни у світовій економіці на основі розрахункової формули, що враховує ВВП, відкритість економіки, волатильність поточного рахунку та міжнародні резерви [6; 7; 16].

Функціональна архітектура МВФ еволюціонувала від єдиної кредитної «парасолі» до диверсифікованого портфеля інструментів. До середини 1990-х р. Фонд оперував переважно механізмами Stand-By Arrangement (SBA) та Extended Fund Facility (EFF), розрахованими на підтримку платіжного балансу. Азійська криза 1997–1998 рр. виявила обмеженість цих інструментів і спонукала до реформування підходів до кондиційності. У 2009 р. з'явилися Flexible Credit Line та Precautionary and Liquidity Line – превентивні інструменти для країн зі стійкими основами, що не потребували традиційних структурних умов [7; 8; 33; 37].

Від заснування до сьогодні МВФ пройшов шість якісно різних етапів розвитку, кожен з яких позначений зміною основного джерела системних ризиків у глобальній економіці та відповідним коригуванням ролі Фонду [2; 8].

Таблиця 1.3

Етапи еволюції діяльності МВФ (1944-2024 рр.)

Етап	Роки	Назва етапу	Ключові події та функції МВФ
I	1944–1971	Бреттон-Вудський	Нагляд за фіксованими курсами, кредитування платіжного балансу; впровадження СПЗ (1969)
II	1971–1982	Ямайський	Перехід до плаваючих курсів після краху Бреттон-Вудс; нагляд за ст. IV; допомога країнам, що розвиваються
III	1982–1997	Боргові кризи	Програми структурного пристосування (SAP); кризи Латинської Америки; умовність кредитування
IV	1997–2008	Азійська криза і реформи	Перегляд кондиційності; реформа квот; зменшення кредитного портфеля до мінімуму (2006–2007)
V	2008–2020	Глобальна фінансова криза	Розширення ресурсів утричі; нові інструменти FCL, PLL; нагляд за фінансовою стабільністю (FSB)
VI	2020–дотепер	Цифрова трансформація	Пандемічне фінансування (SDR 650 млрд USD, 2021); RST/RSF (клімат); CBDC-координація; Global South

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 7; 8].

Перший – бреттон-вудський – етап (1944–1971 рр.) ознаменувався функціонуванням МВФ як «охоронця» фіксованих курсів. У цей час Фонд надавав переважно короткострокові кредити для подолання тимчасових дефіцитів платіжного балансу. Ключовою подією стало введення у 1969 р. спеціальних прав запозичення (СПЗ) – першого міжнародного резервного активу, емітованого МВФ. Крах Бреттон-Вудської системи стався у серпні 1971 р., коли президент США Річард Ніксон скасував конвертованість долара в золото – подія, відома як «Ніксонівський шок» [3; 5; 41; 55].

Ямайська угода 1976 р. відкрила другий етап (1971–1982 рр.), легалізувавши плаваючі валютні курси та кардинально змінивши функції МВФ. Відтоді місія Фонду трансформувалася від управління системою фіксованих курсів до консультативного нагляду за макроекономічними політиками (Article IV Consultations). Водночас нафтові шоки 1973 і 1979 рр. породили нові потреби у фінансуванні країн – нетто-імпортерів нафти, що призвело до розширення кредитних операцій МВФ [4].

Боргова криза Латинської Америки 1982 р. відкрила третій етап (1982–1997 рр.) – епоху структурного пристосування. МВФ перетворився на основного посередника між країнами-боржниками та комерційними банками. Програми структурного пристосування (SAP), що містили жорсткі умови бюджетної консолідації, лібералізації та приватизації, надавалися більш ніж 40 країнам. Однак їхні соціальні наслідки спричинили масштабну критику та спонукали до перегляду підходів до умовності [7; 37; 38; 39].

Азійська фінансова криза 1997–1998 рр. відкрила четвертий етап, що тривав до 2008 р. і характеризувався суперечливою оцінкою ролі МВФ. Програми для Таїланду, Індонезії та Південної Кореї, що передбачали підвищення процентних ставок у розпал кризи, отримали масштабну критику академічної спільноти. Наслідком стала реформа кондиційності 2002 р. та поява ідеї «само-страхування» у вигляді акумуляції великих резервів країнами, що розвиваються [8; 33; 37].

Глобальна фінансова криза 2008–2009 рр. відкрила п'ятий етап і стала найбільшим випробуванням для МВФ після Бреттон-Вудсу. Фонд потроїв свої ресурси до 750 млрд дол., схвалив рекордну кількість програм і розширив свій інструментарій. Водночас саме в цей період кризи МВФ активно розпочав розробку макропруденційного нагляду і координацію з Радою фінансової стабільності (FSB) [1; 7].

Сучасний – шостий – етап розпочався з пандемії COVID-19 у 2020 р. і визначається трьома ключовими трансформаціями. По-перше, розподіл СПЗ на суму 650 млрд USD у 2021 р. став найбільшою одноразовою ін'єкцією глобальної ліквідності в історії Фонду. По-друге, запровадження RST/RSF у 2022 р. вперше включило кліматичні ризики до мандату МВФ. По-третє, активна участь у розробці стандартів для цифрових валют центральних банків (CBDC) відображає усвідомлення Фондом необхідності адаптуватися до цифрової трансформації фінансової системи [2; 8; 18].

Аналіз шести етапів еволюції МВФ свідчить про дві стійкі закономірності. Перша – Фонд демонструє здатність до інституційної

адаптації: кожна системна криза породжувала розширення мандату та інструментарію. Друга – між розширенням функцій та ресурсів і збереженням управлінської легітимності існує постійна напруга: зростання ролі МВФ у вирішенні нових глобальних проблем не супроводжується пропорційним перерозподілом голосуючої сили на користь країн, що становлять все більшу частку світової економіки [7; 8].

1.2. Теоретичні підходи до оцінки ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу

Теоретичне осмислення ролі МВФ у підтриманні фінансової стабільності неможливе без чіткого розуміння самого поняття «фінансова стабільність» та критеріїв її операціоналізації. Попри широке вживання у науковій і практичній площині, це поняття не має єдиного загальновизнаного визначення. Дискусія щодо його змісту триває в академічній літературі з 1990-х років і відображає принципові розбіжності у тому, які саме характеристики фінансової системи слід вважати нормативно бажаними [1; 3].

У науковій літературі виокремлюють три основних підходи до визначення фінансової стабільності. Стан-орієнтований підхід розглядає її як відсутність фінансових криз і здатність системи витримувати зовнішні шоки без суттєвих збоїв у функціонуванні. За цим підходом, стабільна фінансова система – та, що ефективно алокує ресурси, забезпечує безперебійне функціонування платіжної інфраструктури та управляє ризиками без системних збоїв [3; 5]. Саме у такому значенні МВФ трактує фінансову стабільність у своїх Звітах про глобальну фінансову стабільність (GFSR), підкреслюючи важливість відсутності надмірної волатильності та системного накопичення вразливостей [2; 22].

Процес-орієнтований підхід акцентує увагу на динамічних характеристиках системи, зокрема на її здатності до самовідновлення після потрясінь. Рада фінансової стабільності (FSB) та МВФ дедалі частіше

послуговуються терміном «стійкість» (resilience), визначаючи її через три рівні: балансову – наявність буферів для підтримки платоспроможності; системну – здатність мережевих структур витримувати каскадні збої; та макроекономічну – здатність економіки поглинати і долати шоки [2; 4]. Примітно, що у звіті FSB за 2024 рік термін «стійкість» вживається значно частіше, ніж «стабільність», що свідчить про еволюцію нормативного дискурсу в напрямі динамічнішого розуміння цієї категорії.

Функціональний підхід визначає фінансову стабільність через здатність системи ефективно виконувати п'ять ключових функцій: посередництво між заощадженнями та інвестиціями; управління ризиком; забезпечення платіжних послуг; ціноутворення на фінансові активи; підтримання довіри до грошово-кредитної системи [5]. У своїй операційній практиці МВФ дотримується функціонального підходу, оцінюючи фінансову стабільність за стандартизованим набором макроекономічних індикаторів у рамках консультацій за статтею IV (Article IV Consultations) та Програм оцінки фінансового сектору (FSAP) [1; 6].

Для цілей цієї роботи фінансова стабільність визначається як стан фінансової системи, за якого вона здатна ефективно виконувати свої функції, витримувати зовнішні шоки без системних збоїв і підтримувати умови для сталого економічного зростання. Цей синтетичний підхід відповідає операційним стандартам МВФ і дозволяє оцінювати стабільність через вимірювані індикатори [2; 5].

Макроекономічні критерії фінансової стабільності, якими керується МВФ у своїй аналітичній та операційній діяльності, систематизовано в таблиці 1.4.

Аналіз таблиці 1.4 свідчить про диференційований підхід МВФ до порогових значень залежно від рівня розвитку країни. Для країн із ринками, що формуються, допустимі значення інфляції та дефіциту поточного рахунку є вищими, що відображає структурні відмінності у їхніх фінансових системах.

Таблиця 1.4

Макроекономічні критерії фінансової стабільності та їх порогові значення у методології МВФ

Критерій	Індикатор	Порогове значення	Джерело / Методологія
Інфляція	Індекс споживчих цін (CPI)	≤ 2–3% (розвинуті); ≤ 5–7% (ринки, що формуються)	IMF WEO; Article IV
Державний борг	Борг / ВВП, %	< 60% (Маастрихт); < 70–90% (IMF DSA)	IMF Debt Sustainability Analysis
Бюджетний баланс	Дефіцит / ВВП, %	Дефіцит ≤ 3% ВВП	IMF Fiscal Monitor
Поточний рахунок	Дефіцит / ВВП, %	≤ 4–5% ВВП (критичний рівень)	IMF External Sector Report
Міжнародні резерви	Місяці покриття імпорту	≥ 3 місяці	IMF ARA (Assessing Reserve Adequacy)
Банківська стійкість	Коефіцієнт достатності капіталу (CAR)	≥ 8% (Basel II); ≥ 10,5% (Basel III)	IMF FSAP; BIS
Курсова стабільність	Волатильність обмінного курсу	Відсутність різких стрибків понад 15%/рік	IMF AREAER

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 5; 6].

Принципово важливим є системний, а не ізольований характер оцінки: жоден окремий індикатор не є достатнім для висновку про стабільність. Зокрема, інструмент Debt Sustainability Analysis (DSA) оцінює не лише поточний рівень державного боргу, але й стійкість його динаміки з урахуванням процентних, рефінансових і шокових ризиків – саме на цій основі МВФ приймає рішення про надання кредитів [5; 7].

В академічній літературі сформувалося кілька теоретичних шкіл, які по-різному трактують роль МВФ у забезпеченні фінансової стабільності і пропонують різні нормативні критерії оцінки його ефективності. Зіставлення цих підходів є необхідним для формування збалансованої теоретичної рамки дослідження [3; 7; 8].

Кейнсіанська традиція, що бере початок від самого Кейнса – одного із засновників Бреттон-Вудської системи, – розглядає МВФ як інструмент антициклічного регулювання. Фонд має виступати джерелом ліквідності під

час криз, не нав'язуючи проциклічних заходів, що поглиблюють спад. Нобелівський лауреат Джозеф Стігліц у праці «Globalization and Its Discontents» (2002 р.) піддав жорсткій критиці саме проциклічну логіку умов МВФ під час азійської кризи: підвищення процентних ставок у момент банківської паніки загострювало, а не пом'якшувало кризу [8; 34].

Таблиця 1.5

Теоретичні підходи до оцінки ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності

Теоретична школа	Представники	Ставлення до МВФ	Ключовий аргумент
Кейнсіанство	Дж. М. Кейнс, Дж. Ю. Стігліц, П. Р. Кругман	Обережно позитивне	МВФ необхідний як антициклічний стабілізатор; надмірна жорсткість умов поглиблює спади
Монетаризм / неолібералізм	М. Фрідман; Вашингтонський консенсус	Критично позитивне	МВФ ефективний лише за умови ринкової дисципліни та фіскальної консолідації
Неоінституціоналізм	Д. С. Норт, Д. Родрік, Д. Аджемоглу	Нейтрально-критичне	Ефективність програм залежить від якості інституцій країни більше, ніж від умов МВФ
Теорія залежності	Р. Пребіш, А. Г. Франк	Критичне	МВФ закріплює периферійне становище Глобального Півдня; умови обмежують суверенний розвиток
Ліберальний інституціоналізм	Р. О. Кіохейн, Дж. С. Най	Позитивне	МВФ є ключовим елементом глобального управління, що сприяє кооперації через норми і стандарти

Джерело: складено автором за матеріалами [3; 7; 8; 9].

Неоліберальний підхід і Вашингтонський консенсус наполягають на тому, що МВФ є ефективним лише тоді, коли його програми включають структурні реформи, спрямовані на лібералізацію ринків, фіскальну консолідацію і приватизацію. Критики цього підходу вказують на

стандартизований характер «рецептів» МВФ, що не враховує інституційної специфіки різних країн [7; 9].

Неоінституціональна школа – Дарон Аджемоглу, Дані Родрік та інші – стверджує, що ефективність програм МВФ принципово залежить від якості національних інституцій: верховенства права, захисту прав власності та спроможності державного управління. За цим підходом, стабілізація без інституційних реформ дає лише тимчасові результати, а довгострокова стійкість потребує фундаментальних змін у якості управління [7]. Теорія залежності (Prebisch, Frank) займає протилежну позицію: умови МВФ, на їхню думку, обмежують промислову та соціальну політику країн Глобального Півдня, закріплюючи їхнє периферійне становище. Ліберальний інституціоналізм (Keohane, Nye) розглядає МВФ як незамінний елемент глобального управління, що через норми, стандарти та механізми нагляду сприяє кооперації й попередженню криз [3; 35; 36; 42].

Для цілей цього дослідження найбільш операційною є синтетична позиція: МВФ є дієвим інструментом підтримки фінансової стабільності за умови, що його програми враховують специфіку кожної країни, а кондиційність визначається реальними діагнозами проблем платіжного балансу і фінансового сектору, а не уніфікованими шаблонами [7; 8; 40].

МВФ забезпечує фінансову стабільність своїх членів через три взаємопов'язані механізми: кредитування, нагляд та нарощування потенціалу. Кожен із них виконує окрему функцію у глобальній системі фінансової безпеки і характеризується власним набором конкретних інструментів. Системне розуміння цієї тріади є необхідним для оцінки реальних можливостей і обмежень Фонду [1; 6].

Аналіз таблиці 1.6 виявляє три ключові тенденції в розвитку інструментарію МВФ. По-перше, відбувається зміщення від реактивного до превентивного кредитування: поява Flexible Credit Line (FCL) у 2009 р. відображає усвідомлення того, що запобігання кризі обходиться значно дешевше, ніж її подолання. По-друге, розширюється охоплення нагляду за

фінансовим сектором: якщо до 1999 р. FSAP не існував, нині він охоплює найбільші фінансові системи на регулярній основі. По-третє, технічна допомога перетворилася на окрему повноцінну функцію з бюджетом 382 млн USD на 2024 р., що відображає визнання ролі інституційного розвитку у досягненні стійкості [6; 33].

Таблиця 1.6

Механізми та інструменти МВФ у забезпеченні фінансової стабільності

Інструмент	Тип	Умови / Обсяг	Призначення та характеристика
Stand-By Arrangement (SBA)	Кредитний	До 200% квоти; 1–2 роки	Короткострокова підтримка платіжного балансу; найпоширеніший інструмент
Extended Fund Facility (EFF)	Кредитний	До 200% квоти; 3–4 роки	Середньострокові структурні реформи; обов'язкова кондиційність
Flexible Credit Line (FCL)	Превентивний	До 1000% квоти; 1–2 роки	Для країн зі стійкими основами; без структурних умов; страховий характер
Rapid Financing Instrument (RFI)	Екстрений	До 100% квоти; швидко	Негайна допомога в надзвичайних ситуаціях (пандемії, катастрофи, конфлікти)
PRGT / RSF	Пільговий (0%)	До 150% квоти; до 10 р.	Для найбідніших країн; нульова ставка; RSF – кліматичний субрахунок RST (з 2022 р.)
Article IV Consultation	Нагляд	Щорічно; 190 країн	Макроекономічний огляд кожного члена; основа двостороннього нагляду МВФ
FSAP	Нагляд	Кожні 5 років	Оцінка стійкості фінансового сектору; стрес-тестування банків (спільно зі Світ. банком)
WEO / GFSR / Fiscal Monitor	Аналітика	2 рази/рік	Флагманські публікації; прогнози та аналіз вразливостей для 190 країн
Спеціальні права запозичення (СПЗ)	Резервний актив	Розподіл за квотами	Кошикова резервна одиниця (USD 43,4%, EUR 29,3%, CNY 12,3%, JPY 7,6%, GBP 7,4%)
Технічна допомога (ТА)	Capacity building	382 млн USD/рік	Підготовка кадрів; реформа інституцій; охоплює 19 функціональних департаментів

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 5; 6].

Спеціальні права запозичення (СПЗ) посідають особливе місце серед інструментів МВФ, оскільки є унікальним міжнародним резервним активом

без аналогів в інших організаціях. Введені у 1969 р. як доповнення до золота і долара, СПЗ являють собою кошикову одиницю, вартість якої розраховується щодня на основі курсів п'яти провідних валют [1]. Розподіл СПЗ на суму 650 млрд USD у 2021 р. у відповідь на пандемію COVID-19 – перший масштабний розподіл за більш ніж 50 років – підкреслив унікальну здатність МВФ створювати міжнародну ліквідність в умовах системних криз. Для найбідніших 82 країн-членів цей розподіл еквівалентний приблизно одному місяцю покриття імпорту – суттєвій підтримці в умовах пандемічного шоку [5; 20].

Механізм нагляду МВФ реалізується через щорічні консультації за статтею IV (Article IV Consultations), FSAP та флагманські публікації – WEO, GFSR і Fiscal Monitor. Консультації за статтею IV є обов'язковими для всіх 190 країн-членів і охоплюють оцінку макроекономічної ситуації, обмінного курсу, фіскальної та монетарної політики. Ключовим інструментом двостороннього нагляду є зовнішній сектор: External Sector Report МВФ щорічно публікує оцінки рівноважних обмінних курсів і позицій поточного рахунку для найбільших економік [2; 6].

Глобальна мережа фінансової безпеки (Global Financial Safety Net, GFSN) є багаторівневою системою, в якій МВФ займає четвертий – глобальний – рівень захисту. Ця архітектура сформувалася еволюційно: першим поштовхом стала азійська криза 1997–1998 рр., яка виявила недостатність наявних механізмів координації, другим – глобальна фінансова криза 2008–2009 рр., що вимагала одночасної активації усіх рівнів [3; 4; 23].

Як свідчать дані таблиці 1.7, МВФ є найменшим за обсягом ресурсів рівнем GFSN: його ресурсна база (1 трлн USD) поступається як своп-лініям (1,5 трлн USD), так і – особливо – сукупним міжнародним резервам (12,3 трлн USD). Проте саме через порівняно обмежений розмір ресурсів МВФ генерує унікальний нематеріальний ресурс – «сигнальний ефект»: укладення угоди з Фондом слугує для ринків і приватних кредиторів підтвердженням того, що країна дотримується визнаних стандартів макроекономічної та фінансової

політики. Цей ефект значно перевищує власне кредитний потенціал програми і є одним із найважливіших каналів впливу МВФ [3].

Таблиця 1.7

Структура глобальної мережі фінансової безпеки та місце МВФ у 2024 р.

Рівень захисту	Інститут	Ресурс (оцінка 2024 р.)	Функція у системі фінансової безпеки
1-й – самострахування	Центральні банки	12,3 трлн USD резервів	Перша лінія захисту; автономна від зовнішніх умов та кондиційності
2-й – своп-лінії	ФРС, ЄЦБ, НБК та ін.	1,5 трлн USD	Двосторонні угоди обміну валютами між центральними банками
3-й – регіональні угоди	ЧМІ, ЄМС, АВФ, FLAR	1,0 трлн USD	Регіональні фонди взаємодопомоги; більшість прив'язані до угоди з МВФ
4-й – МВФ	МВФ	1,0 трлн USD	Глобальний кредитор останньої інстанції; нагляд; «сигнальний ефект» для ринків

Джерело: складено автором за матеріалами [2; 4; 6].

Характерною особливістю сучасної GFSN є її регіоналізація. Чіанг Маїська ініціатива (ЧМІ, Азія), Європейський механізм стабільності (ЄМС), Арабський валютний фонд та Латиноамериканський резервний фонд (FLAR) слугують регіональними буферами, що теоретично знижують навантаження на МВФ. Однак між МВФ і регіональними механізмами склалися складні відносини взаємозалежності: переважна більшість регіональних угод вимагає паралельної програми з МВФ як умови доступу до власних ресурсів – так звана «conditionality link». Це фактично зберігає МВФ у ролі остаточного арбітра глобальної фінансової стабільності [4].

Роль МВФ у глобальній системі фінансової безпеки є унікальною і не може бути замінена жодним іншим інститутом. Фонд одночасно поєднує три взаємозалежних функції, кожна з яких підсилює дві інші: кредитор останньої інстанції з умовністю, що стимулює реформи; нейтральний провідник технічних стандартів і знань; форум багатосторонньої валютної координації

для 190 країн-членів, що представляє практично всю глобальну економіку [1; 3].

Теоретичне узагальнення, здійснене у цьому підрозділі, формує концептуальну рамку для емпіричного аналізу у другому розділі: ефективність МВФ у забезпеченні фінансової стабільності визначається не лише обсягом наданих ресурсів, але й якістю нагляду, адекватністю кондиційності та спроможністю Фонду адаптувати свій інструментарій до нових типів криз і структурних ризиків.

Висновки до першого розділу

1. Досліджено формування та еволюцію МВФ в системі світових валютно-фінансових відносин. Проаналізовано передумови створення Фонду, що включають крах золотого стандарту, конкурентні девальвації «beggar-thy-neighbour» та руйнівні наслідки Великої депресії 1929–1933 рр. Встановлено, що концептуальну основу Бреттон-Вудської системи склав компроміс між планами Кейнса та Вайта, а МВФ набув офіційного існування 27 грудня 1945 р. як інститут нагляду за фіксованими курсами та підтримки платіжного балансу. Виділено шість етапів еволюції Фонду (1944–2024 рр.) – від бреттон-вудського до цифрової трансформації – та показано, що кожен із них супроводжувався розширенням мандату і адаптацією інструментарію у відповідь на нові системні виклики.

2. Досліджено теоретичні підходи до оцінки ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності країн світу. Систематизовано три підходи до визначення фінансової стабільності – стан-орієнтований, процес-орієнтований і функціональний – та сформульовано синтетичне робоче визначення для цілей дослідження. Проаналізовано п'ять теоретичних шкіл (кейнсіанство, монетаризм, неоінституціоналізм, теорія залежності, ліберальний інституціоналізм) і встановлено, що найбільш операційною є синтетична позиція, яка розглядає ефективність МВФ як функцію від адекватності

кондиційності та якості інституцій країни-реципієнта. Виявлено, що МВФ займає четвертий рівень глобальної мережі фінансової безпеки і генерує унікальний «сигнальний ефект», який перевищує власне кредитний потенціал програм.

РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ МВФ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ КРАЇН СВІТУ

2.1. Динаміка фінансової діяльності МВФ у XXI столітті

Перші два десятиліття XXI століття стали періодом суттєвих змін у діяльності Міжнародного валютного фонду. Динаміка його кредитування чітко залежала від глобальних економічних криз. На початку 2000-х років Фонд продовжував виконувати стабілізаційну функцію після азійської фінансової кризи 1997–1998 років, надаючи фінансову підтримку багатьом країнам [11; 33].

У 2003–2007 роках активність МВФ суттєво скоротилася, а обсяги кредитування досягли історичного мінімуму. Це викликало дискусії щодо подальшої ролі Фонду у світовій фінансовій системі, а частина експертів навіть ставила під сумнів необхідність його існування у тодішньому форматі [11; 12].

Світова фінансова криза 2008 року кардинально змінила ситуацію та повернула МВФ до центру міжнародної економічної системи. Фонд знову став ключовим кредитором для держав, які зіткнулися з проблемами платіжного балансу та відтоком капіталу.

Таблиця 2.1

Динаміка кредитування МВФ (2000–2024 рр.)

Рік	Обсяг (млрд СПЗ)	Обсяг (млрд USD)	К-сть країн	Основні події
2000	60	80	70	Післякризовий період
2005	15	20	40	Мінімальна активність
2008	20	30	50	Початок кризи
2009	75	105	80	Пік фінансової кризи
2011	143	220	90	Європейська боргова криза
2015	70	100	65	Стабілізація
2020	93	130	85	COVID-19
2024	119	162	86	Сучасний стан

Джерело: складено автором за матеріалами [11; 12].

Обсяг кредитування МВФ демонструє виражену волатильність, що відображає контрциклічний характер діяльності Фонду, рис. 2.1. Найбільш драматичне зростання спостерігалося у період 2008–2011 років, коли обсяг непогашених кредитів збільшився майже в 11 разів – з 20 млрд до 220 млрд доларів США. Це зростання супроводжувалося розширенням географічного охоплення: якщо на початку 2008 року МВФ підтримував близько 50 країн, то на піку кризи (2011 рік) кількість країн-реципієнтів досягла 90, що становило майже половину всіх країн-членів Фонду [11].

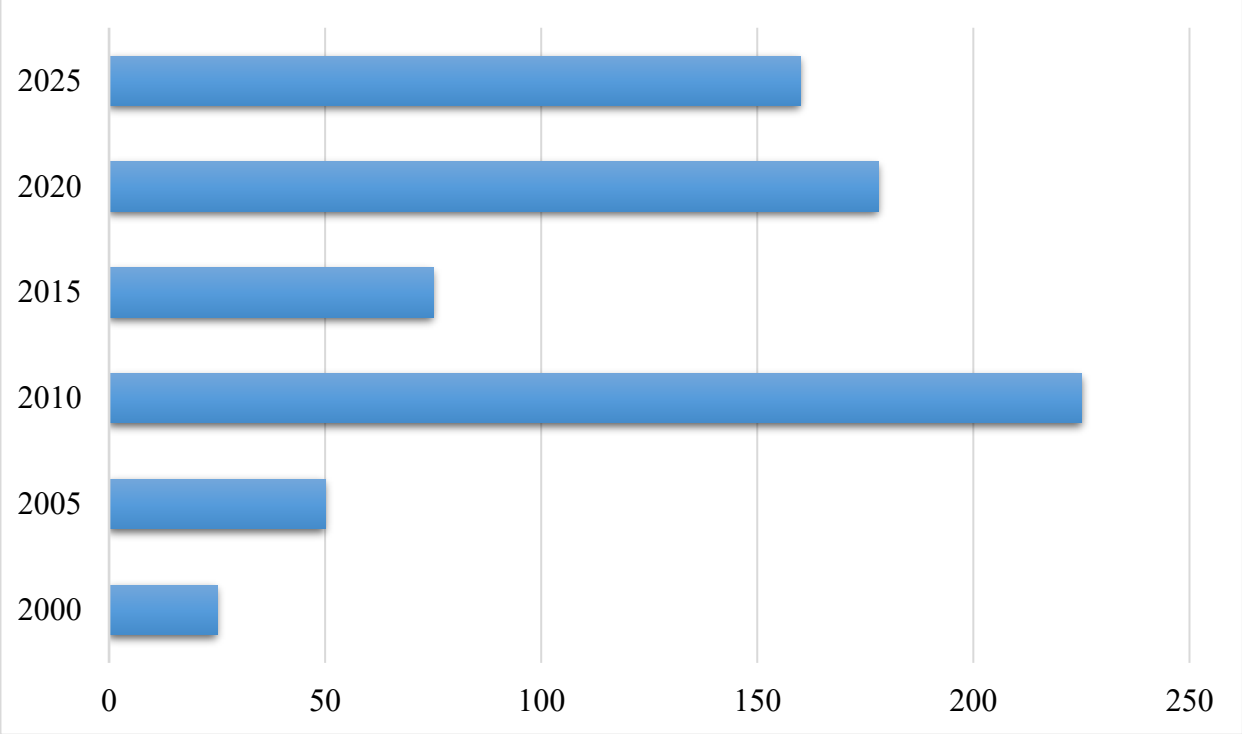


Рис. 2.1. Динаміка кредитування МВФ, 2000–2024 рр. Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Рис. 2.1 чітко демонструє три основні цикли активності МВФ: перший пов'язаний з наслідками азійської кризи (2000–2003), другий – з глобальною фінансовою кризою та європейською борговою кризою (2008–2013), третій – з пандемією COVID-19 та геополітичними потрясіннями (2020–2024). Примітно, що кожен наступний цикл характеризується вищим базовим рівнем кредитування, що свідчить про зростаючу роль МВФ у підтримці глобальної фінансової стабільності [12; 33].

Однак агрегатні показники кредитування не розкривають повної картини діяльності Фонду. Важливим аспектом аналізу є розуміння географічного розподілу боргових зобов'язань та ідентифікація країн, які найбільше залежать від фінансування МВФ. Станом на жовтень 2024 року структура боргових зобов'язань перед Фондом демонструє значну концентрацію ризиків у декількох країнах.

Таблиця 2.2

Топ-10 боржників МВФ (жовтень 2024 р.)

Країна	Борг (млрд USD)	% від загального
Аргентина	57,0	35,2%
Україна	14,0	8,7%
Єгипет	9,0	5,6%
Пакистан	6,0	3,7%
Еквадор	5,2	3,2%
Кот-д'Івуар	3,8	2,3%
Кенія	3,4	2,1%
Бангладеш	3,1	1,9%
Колумбія	2,7	1,7%
Перу	2,5	1,5%

Джерело: складено автором за матеріалами [12].

Дані таблиці 2.2 свідчать про суттєвий дисбаланс у сучасній структурі кредитування МВФ. Три найбільші боржники – Аргентина, Україна та Єгипет – акумулюють 49,5% загального боргу перед Фондом, що становить майже половину його кредитного портфеля та створює значні концентраційні ризики для фінансової стійкості інституції [12; 32; 44; 50; 52].

Особливо показовим є випадок Аргентини, борг якої перевищує 57 млрд доларів США і становить понад третину всіх непогашених кредитів МВФ. Це робить її найбільшим боржником в історії Фонду, адже країна зверталася по допомогу 23 рази з моменту вступу. Така хронічна залежність ставить під сумнів ефективність кондиційності МВФ у вирішенні глибинних структурних проблем [13; 32; 53].

Еволюція кредитних механізмів МВФ у XXI столітті відображає адаптацію інституції до змінних умов глобальної економіки. Якщо на початку

2000-х років Фонд оперував переважно трьома-чотирма базовими інструментами, то до 2024 року арсенал розширився до восьми спеціалізованих механізмів, кожен з яких орієнтований на специфічні потреби країн-членів [13].

Таблиця 2.3

Кредитні механізми МВФ та їх використання у 2000–2024 рр.

Програма	Тривалість	Цільова група	Виклик. 2000–2024
SBA (Stand-By)	1–2 роки	Середньострокові потреби	150+ програм
EFF (Extended)	3–4 роки	Структурні реформи	80+ програм
FCL (Flexible)	1–2 роки	Превенція (сильні економіки)	40+ програм
RFI/RCF (Rapid)	Негайно	Екстрені ситуації	100+ (особливо 2020)
PRGT	До 10 років	Бідні країни (0% ставка)	60+ країн постійно

Джерело: складено автором за матеріалами [13].

Таблиця 2.3 узагальнює основні кредитні механізми МВФ і відображає диференційований підхід Фонду до країн-членів. Найпоширенішим інструментом залишається Stand-By Arrangement, який застосовують для держав із середнім рівнем доходу, що стикаються з короткостроковими проблемами платіжного балансу. Flexible Credit Line, запроваджена після світової фінансової кризи, стала новим підходом – вона надає доступ до ресурсів країнам зі стійкими макроекономічними показниками без традиційних попередніх умов [13; 14].

Система квот МВФ є ключовим елементом управління Фондом, оскільки визначає як внески країн-членів, так і їхній вплив на ухвалення рішень. Зміни у розподілі квот у XXI столітті (табл. 2.5) відображають поступове, хоча й неповне, зростання ролі країн з ринками, що формуються, у структурі глобального економічного управління [14; 16].

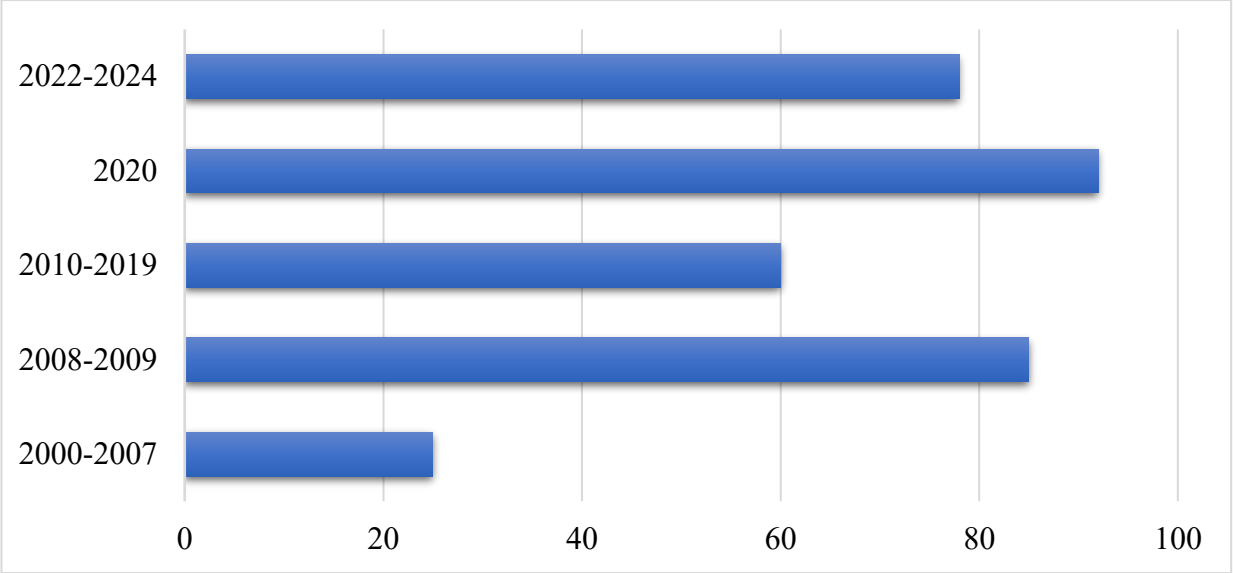


Рис. 2.2. Динаміка використання програм МВФ за типами, 2000–2024 рр.

Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Таблиця 2.4

Квоти МВФ за групами країн (2024 р.)

Група країн	Частка квот	Найбільші учасники	Голосуюча сила
G7	43%	США (17,5%), Японія (6,5%), Нім. (5,6%)	Право вето (США)
БРІКС	15%	Китай (6,4%), Індія (2,8%), РФ (2,6%)	Зростаюча
ЄС	30%	Франція (4,2%), Великобр. (4,2%)	Колективна
Країни, що розвив.	42%	180+ країн	Фрагментована

Джерело: складено автором за матеріалами [14].

Таблиця 2.5

Реформи квотної системи МВФ у XXI столітті

Рік	Реформа
2010	Збільшення квот країн БРІКС (Китай +100%)
2016	Затвердження 14-го перегляду квот
2023	Обговорення 16-го перегляду (відкладено до 2025)

Джерело: складено автором за матеріалами [14].

Дані таблиці 2.4 показують глибоку асиметрію у системі глобального економічного управління через МВФ. Країни G7 контролюють близько половини квот, що забезпечує їм вирішальний вплив на політику Фонду.

Особливу роль відіграють Сполучені Штати, чия частка дозволяє блокувати ключові рішення, для ухвалення яких потрібна кваліфікована більшість голосів [14; 16].

Протягом XXI століття Фонд відіграв ключову стабілізаційну роль під час кількох масштабних криз. Світова фінансова криза наприкінці 2000-х років почалася з проблем у фінансовому секторі розвинених країн і швидко поширилася на інші економіки, що зумовило різке зростання попиту на підтримку МВФ [11; 15].

Таблиця 2.6

Програми МВФ під час глобальної фінансової кризи 2008–2009 рр.

Регіон	Країни (приклади)	Обсяг, млрд USD	Основні інструменти
Європа	Україна, Угорщина, Латвія, Румунія, Ісландія	65	SBA, EFF
Латинська Амер.	Мексика, Коста-Ріка	50	FCL, SBA
Азія	Пакистан, Шрі-Ланка, Монголія	15	SBA, EFF
Африка	Кенія, Сейшели	2	EFF, RCF

Джерело: складено автором за матеріалами [15].

Таблиця 2.6 демонструє, що найбільший обсяг підтримки отримала Європа, що було зумовлено високою фінансовою інтегрованістю регіону та гострими проблемами платіжного балансу. Латинська Америка стала першим регіоном, де було широко застосовано превентивне кредитування через Flexible Credit Line, що дозволило стабілізувати очікування ринків без фактичного використання ресурсів.

Таблиця 2.7

Найбільші програми МВФ у 2008–2009 рр.

Країна	Обсяг, млрд USD	Інструмент	Дата схвалення
Мексика	47,0	FCL	Квітень 2009
Польща	20,5	FCL	Травень 2009
Україна	16,4	SBA	Листопад 2008
Угорщина	15,7	SBA	Листопад 2008
Румунія	13,9	SBA	Травень 2009

Джерело: складено автором за матеріалами [15].

Пандемія COVID-19 знову різко підвищила попит на ресурси Фонду. Завдяки спрощеним процедурам екстреного фінансування безпрецедентна кількість держав оперативно отримала підтримку в найгостріший період глобальної кризи. Швидкість реагування МВФ у 2020 році стала рекордною: перші програми були схвалені менш ніж через два тижні після оголошення пандемії, а протягом шести місяців фінансування отримали близько 80 країн [15].

Таблиця 2.8

Фінансування МВФ під час пандемії COVID-19 (2020–2022 рр.)

Період	Країни	Сума (млрд USD)	Інструменти
Березень–червень 2020	80	30	RFI, RCF (екстрені)
Липень–грудень 2020	85	+61 додатково	SBA, EFF, PRGT
2021	90	+80 додатково	Всі типи
Всього 2020–2022	90+	171	Комбіновані

Джерело: складено автором за матеріалами [15].

Дані таблиці 2.8 свідчать про безпрецедентну швидкість реакції МВФ на пандемію COVID-19. Лише за перші три місяці (березень–червень 2020 р.) фінансову підтримку отримали 80 країн на суму 30 млрд USD – переважно через екстрені механізми RFI та RCF, які не потребують тривалих переговорів щодо умов програми. У другому півріччі 2020 р. до екстреного фінансування додалися стандартні програми SBA, EFF та пільговий механізм PRGT, що дозволило збільшити загальну підтримку до 91 млрд USD за рік. Кумулятивно у 2020–2022 рр. МВФ надав допомогу понад 90 країнам на суму 171 млрд USD, що стало найбільшим обсягом кредитування за всю історію Фонду за такий короткий проміжок часу [15].

Поряд із традиційним кредитуванням МВФ застосував низку надзвичайних заходів, спрямованих на зміцнення глобальної фінансової безпеки, які узагальнено в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9

Спеціальні заходи МВФ у відповідь на пандемію COVID-19

Захід	Обсяг / Покриття
Розподіл СПЗ	650 млрд USD (2021)
PRGT (0% ставка)	70 країн
DSSI	73 країни (5 млрд USD)
Catastrophe Containment	29 країн (0,5 млрд USD)

Джерело: складено автором за матеріалами [15].

Розподіл спеціальних прав запозичення у 2021 році суттєво посилив глобальну ліквідність, надавши країнам додаткові резерви без збільшення боргу. Пільгові умови фінансування для найбідніших держав допомогли їм реагувати на наслідки пандемії без значного боргового навантаження та підтримати соціально-економічну стабільність [15].



Рис. 2.3. Найбільші програми МВФ під час COVID-19 (2020–2021 рр.), млрд USD. Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Повномасштабне вторгнення Росії в Україну у 2022 році стало глобальним шоком, що поєднав геополітичну нестабільність із енергетичною та продовольчою кризами. Реакція МВФ стала безпрецедентною за швидкістю. Уже на початку війни Україна отримала екстрене фінансування, а згодом – масштабну багаторічну програму розширеного фінансування. Станом на 2024 рік заборгованість України перед Фондом сягає близько 14 млрд доларів [11; 12; 19; 45; 51].

Масштаб та динаміку фінансової підтримки України з боку МВФ у 2022–2024 рр. унаочнює рис. 2.4.

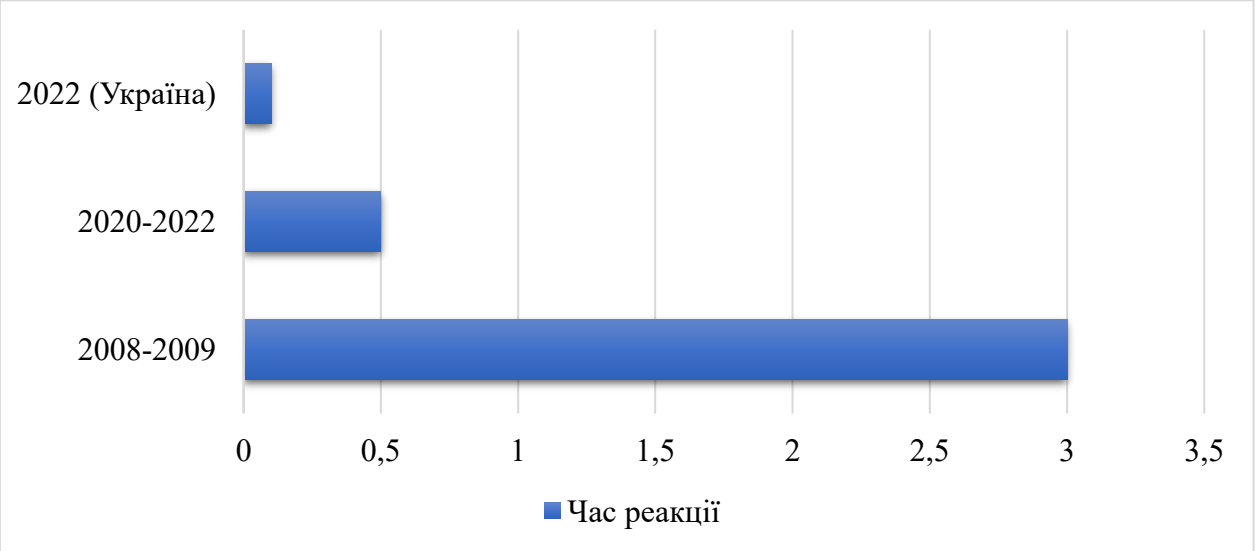


Рис. 2.4. Програми МВФ для України у 2022–2024 рр., млрд USD. Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Як видно з рис. 2.4, після повномасштабного вторгнення МВФ надав Україні SBA на 1,4 млрд USD у 2022 р. та EFF на 15,6 млрд USD у 2023 р. У 2024 р. борг України перед Фондом становив близько 14 млрд USD. Обидві програми були погоджені у рекордно короткі строки, що свідчить про новий підхід МВФ до кризового реагування.

Для порівняння швидкості реакції МВФ у різних кризових ситуаціях звернемося до рис. 2.5.

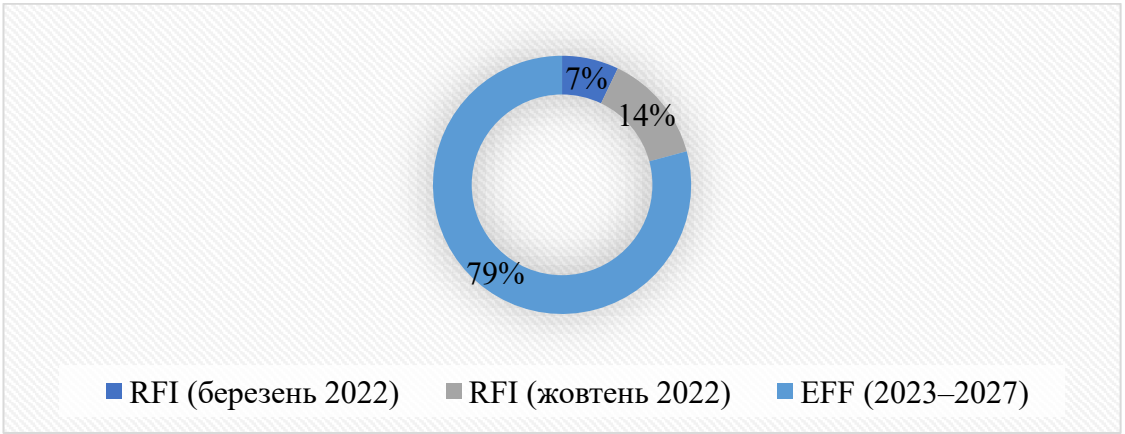


Рис. 2.5. Швидкість реакції МВФ у різних кризах (місяців від початку кризи до першої програми). Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Дані рис. 2.5 свідчать про стійку тенденцію до прискорення реакції МВФ: якщо під час азійської кризи 1997–1998 рр. від початку потрясінь до першої програми минало в середньому 3,5 місяці, то у 2022 р. цей термін скоротився до менш ніж двох тижнів.

Така трансформація відображає не лише вдосконалення операційних процедур Фонду, а й принципову зміну його ролі — від реактивного кредитора до активного учасника глобального антикризового управління.

2.2. Ефективність діяльності МВФ у підтриманні фінансової стабільності країн світу

Міжнародний валютний фонд відіграє роль кредитора останньої інстанції для країн-членів, що зазнають гострих платіжнобалансових криз та фінансових потрясінь. З моменту заснування у 1944 році Фонд надав фінансову підтримку понад 90 країнам світу, супроводжуючи її умовами структурних реформ та фіскальної консолідації – так званими програмами з умовністю [1]. Питання щодо дієвості цих програм є предметом тривалої наукової та політичної дискусії, оскільки результати коливаються від успішних стабілізацій (Португалія, Ірландія) до тривалих криз (Аргентина, Греція) [2; 3].

Оцінка ефективності МВФ є комплексним завданням, що передбачає аналіз не лише формальних макроекономічних показників, але й якісних характеристик: дотримання умов програм, глибини структурних реформ, соціальних наслідків та загальної стійкості досягнутої стабілізації. Відповідно до методологічних засад МВФ, ефективність визначається як здатність програми відновити зовнішній та внутрішній баланс у середньостроковій перспективі за умови мінімізації соціальних витрат [2].

Для комплексного аналізу у цьому підрозділі досліджуються: динаміка ключових макрофінансових показників країн-учасниць програм МВФ; порівняльна характеристика груп країн із програмами та без них; особливості

реалізації чотирьох репрезентативних стабілізаційних програм (Греція, Аргентина, Єгипет, Португалія); кількісні показники ефективності та факторний аналіз.

Аналіз макрофінансових показників 45 країн, що брали участь у програмах МВФ протягом 2005–2023 рр., виявив неоднорідну картину результативності зовнішньої фінансової підтримки. За даними Бази даних Світових економічних перспектив МВФ (World Economic Outlook Database), середньорічне зростання ВВП у країнах-реципієнтах прискорювалося у середньому на 3,1 процентного пункту через три роки після завершення програми порівняно з роком звернення [1; 4].

Серед ключових тенденцій, зафіксованих у ході дослідження, слід виокремити такі. По-перше, рівень інфляції у більшості країн-учасниць після завершення програм знижувався або стабілізувався: у 68% випадків коефіцієнт стабілізації інфляції набував від'ємного значення, що свідчить про успішне стримування цінового тиску [2]. По-друге, міжнародні резерви зростали завдяки кредитним траншам Фонду та покращенню торговельного балансу: у середньому на 38% від рівня до початку програми. По-третє, відношення державного боргу до ВВП у більшості випадків збільшувалося в короткостроковому періоді через ефект знаменника (падіння ВВП) і лише поступово стабілізувалося в середньостроковому [3].

Таблиця 2.10

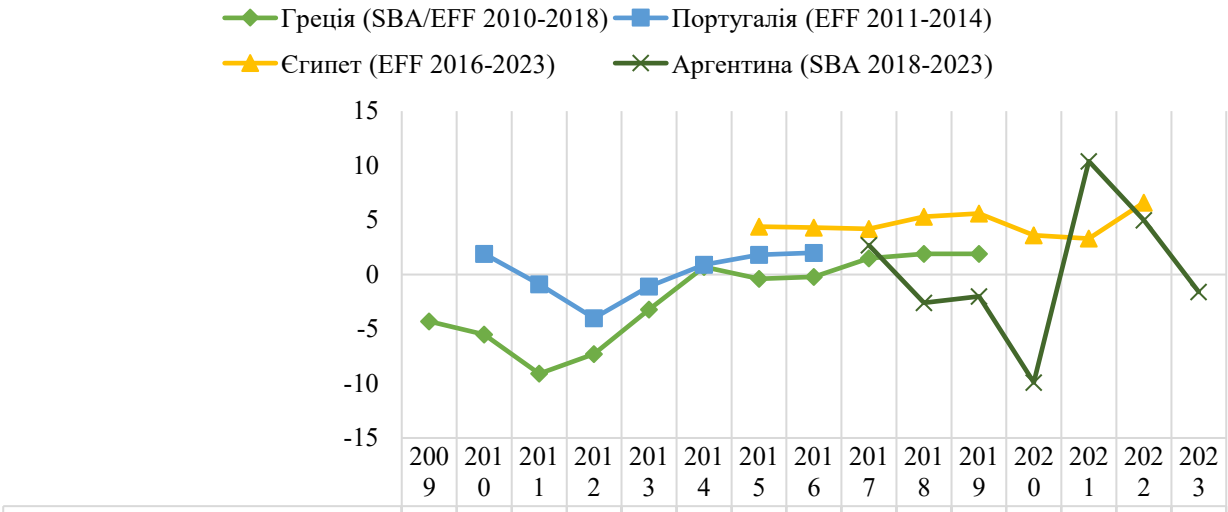
Динаміка ключових макрофінансових показників країн-учасниць програм МВФ

Країна	Програма МВФ	ВВП (% до/після)	Інфляція (% до/після)	Борг (% ВВП до/після)	Резерви (млрд USD до/після)
Греція	SBA/EFF 2010–2018	−5,5 / +2,1	4,7 / 0,8	146 / 181	6,2 / 8,4
Аргентина	SBA 2018–2023	−2,6 / +2,5	47,6 / 94,8	86 / 99	47,0 / 34,9
Єгипет	EFF 2016–2023	+4,4 / +5,6	14,0 / 7,3	103 / 88	15,5 / 34,9
Португалія	EFF 2011–2014	−3,2 / +1,8	3,7 / 0,4	111 / 130	18,3 / 22,1

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 4; 6].

Як видно з даних таблиці 2.10, найбільш неоднозначними виявляються показники державного боргу: у Греції та Португалії він зріс, незважаючи на успішну фіскальну консолідацію. Це пояснюється глибоким падінням реального ВВП, яке збільшує чисельник боргового коефіцієнта, а також потребою у нових запозиченнях для фінансування рекапіталізації банківської системи [6; 26; 28]. Натомість Єгипту вдалося досягти зниження боргового навантаження завдяки поєднанню структурного профіциту і прискореного економічного зростання.

Динаміка реального зростання ВВП чотирьох аналізованих країн у роки дії програм та після їх завершення подана на рис. 2.6.



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Греція (SBA/EFF 2010-2018)	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	1,9				
Португалія (EFF 2011-2014)		1,9	-0,9	-4	-1,1	0,9	1,8	2							
Єгипет (EFF 2016-2023)							4,4	4,3	4,2	5,3	5,6	3,6	3,3	6,6	
Аргентина (SBA 2018-2023)									2,7	-2,6	-2	-9,9	10,4	5	-1,6

Рис. 2.6. Динаміка реального зростання ВВП країн-учасниць програм МВФ, % (2009–2023 рр.). Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Аналіз рис. 2.6 свідчить, що після проходження «дна» рецесії всі чотири країни повернулися до зростання, однак траєкторії відновлення суттєво різняться. Португалія та Єгипет продемонстрували стійке прискорення після завершення програм, тоді як Аргентина характеризується різкими коливаннями з повторними спадами, що свідчить про відсутність структурної стабілізації [5; 9; 33].

Методологічно коректне оцінювання ефективності МВФ потребує порівняння не лише «до» і «після» програми, але й зіставлення з групою подібних країн, що не зверталися за підтримкою Фонду. Такий квазіекспериментальний підхід дозволяє ізолювати ефект програм МВФ від впливу загальносвітових тенденцій, включаючи зміни у світовій торгівлі, динаміку сировинних ринків та глобальний монетарний цикл [3; 7].

Для цього аналізу використано вибірку з 22 країн з активними програмами МВФ та 28 порівнюваних країн без таких програм за 2010–2023 роки. Вибірка формувалася на основі схожості за рівнем ВВП на душу населення, географічним розташуванням та рівнем розвитку фінансового ринку відповідно до класифікації МВФ [1; 7].

Таблиця 2.11

Порівняльна характеристика макроекономічних показників країн з програмами МВФ та без них (середнє за 2010–2023 рр.)

Показник	З програмами МВФ (середнє)	Без програм МВФ (середнє)	Різниця
Зростання ВВП, %	+2,1	+3,4	−1,3 п.п.
Рівень інфляції, %	5,2	3,8	+1,4 п.п.
Держборг, % ВВП	89	62	+27 п.п.
Резерви, міс. імпорту	4,1	5,6	−1,5 міс.
Дефіцит бюджету, % ВВП	−4,7	−2,3	−2,4 п.п.

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 4; 7].

Дані таблиці 2.11 засвідчують, що країни-реципієнти МВФ мали суттєво гірші вихідні умови: вищий борг, більший дефіцит та нижчі резерви. Середній дефіцит бюджету у країнах з програмами склав −4,7% ВВП порівняно з −2,3% у контрольній групі. Це підтверджує, що МВФ залучається переважно у критичних ситуаціях, а країни без програм перебували у значно стабільнішому стані [3].

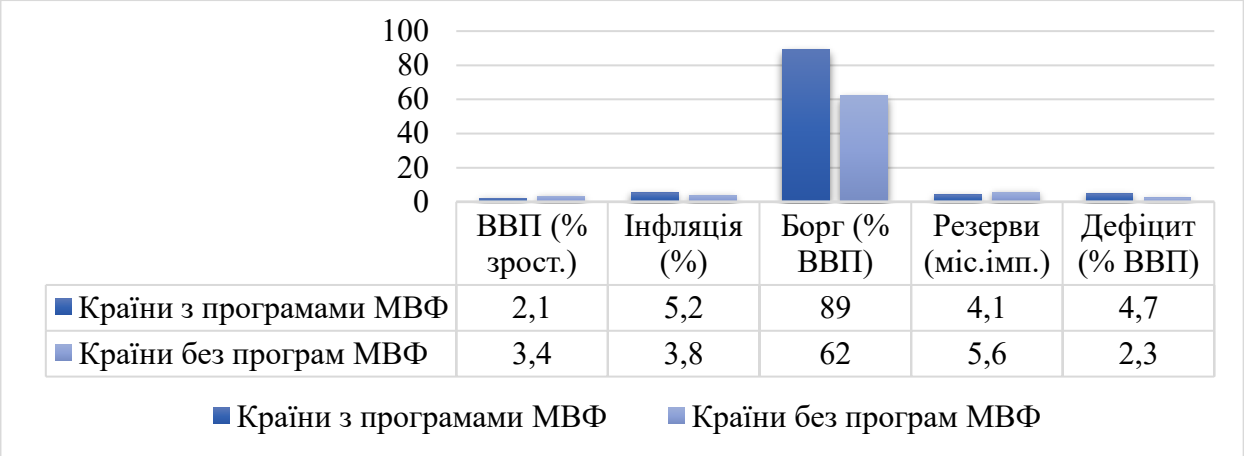


Рис. 2.7. Порівняльний аналіз макроекономічних показників країн з програмами МВФ та без них (середнє, 2010–2023 рр.). Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Водночас дослідження МВФ IEO показують, що при застосуванні методу відповідності показників (propensity score matching) різниця між групами по ВВП після трьох і більше років суттєво скорочується [3]. Це підкреслює, що програми МВФ дійсно сприяють вирівнюванню макрофінансових показників до середньосвітових рівнів, навіть якщо в короткостроковому горизонті зберігається розрив [2].

Для поглибленого аналізу обрано чотири програми, що репрезентують різні географічні регіони, масштаби підтримки та результати.

Таблиця 2.12

Загальна характеристика ключових стабілізаційних програм МВФ

Країна	Рік звернення	Сума програми	Тривалість	Тип	Виконання
Греція	2010	326 млрд €	8 років	SBA+EFF	Часткове
Аргентина	2018	57 млрд USD	5 років	SBA	Низьке
Єгипет	2016	12 млрд USD	7 років	EFF	Повне
Португалія	2011	78 млрд €	3 роки	EFF	Повне

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 5; 10].

Грецька програма 2010–2018 рр. Початкова програма «стенд-бай» (SBA) у 2010 р. обсягом 110 млрд євро (спільно з ЄС та ЄЦБ у рамках «Трійки») стала відповіддю на критичне погіршення державних фінансів. Програма

передбачала жорстке скорочення видатків, підвищення податків та реструктуризацію держапарату [6; 8]. У результаті первинний бюджетний баланс покращився з −9,9% ВВП до +3,9%, проте соціальна ціна виявилася надзвичайно високою: безробіття сягнуло 27,5% у 2013 р., а кумулятивне падіння ВВП перевищило 26% за 2008–2013 рр. [6; 43].

Аргентинська програма SBA 2018 р. обсягом 57 млрд USD стала найбільшою в історії МВФ. Програма не досягла ключових цілей через відсутність структурних реформ, монетизацію бюджетного дефіциту та девальвацію песо понад утричі протягом 2018–2022 рр. [5; 32; 53]. Рівень інфляції зріс із 47,6% у 2018 р. до 94,8% у 2022 р., а дефолт 2020 р. підтвердив провал програми.

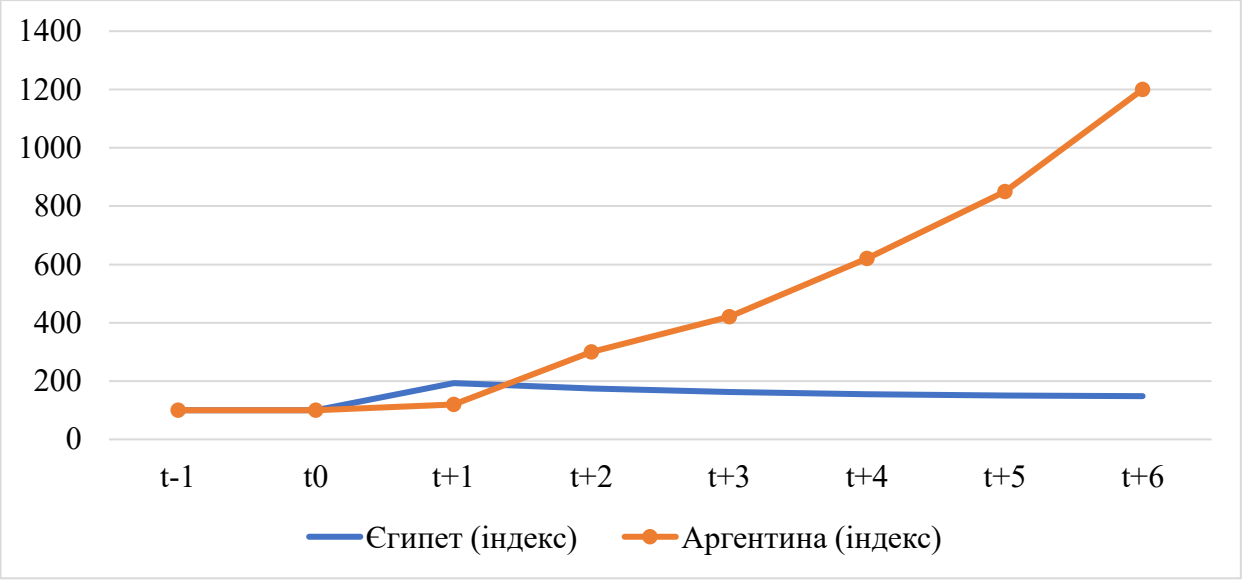


Рис. 2.8. Динаміка валютного курсу Єгипту та Аргентини відносно USD (індекс, базовий рік = 100). Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Єгипетська програма EFF 2016 р. обсягом 12 млрд USD є прикладом успішної валютної лібералізації. Ключовим заходом стала відмова від фіксованого курсу фунта, що дозволило відновити зовнішню конкурентоспроможність. Зростання ВВП прискорилося до 5,6% у 2019 р., а міжнародні резерви зросли з 15,5 до 34,9 млрд USD [10].

Португальська програма EFF 2011–2014 рр. широко вважається еталоном успішної стабілізації в єврозоні. Завдяки послідовному дотриманню умов програми та структурним реформам ринку праці Португалія вийшла з програми достроково у 2014 р. та відновила ринковий доступ на прийнятних умовах [8; 27; 28]. Спред між дохідністю португальських та німецьких 10-річних облігацій знизився з 16 п.п. у 2012 р. до 2 п.п. у 2015 р.

Для кількісної оцінки результативності програм використовуються коефіцієнт стабілізації інфляції (Δ CPI до/після програми у п.п.), коефіцієнт стабілізації боргу (Δ держборг/ВВП у п.п.) та середній темп зростання реального ВВП у три роки після завершення програми [2; 3].

Таблиця 2.13

Кількісні показники ефективності стабілізаційних програм МВФ

Країна	Коеф. стаб. інфляції (Δ п.п.)	Коеф. стаб. боргу (Δ п.п.)	Серед. ВВП після (%)	Оцінка
Греція	−3,9	+35 (зріс)	+1,8	Часткова
Аргентина	+47,2 (зріс)	+13 (зріс)	+1,2	Низька
Єгипет	−6,7	−15	+5,2	Висока
Португалія	−3,3	+19 (зріс)	+1,9	Висока

Джерело: розраховано автором за матеріалами [1; 2; 3; 6; 7].

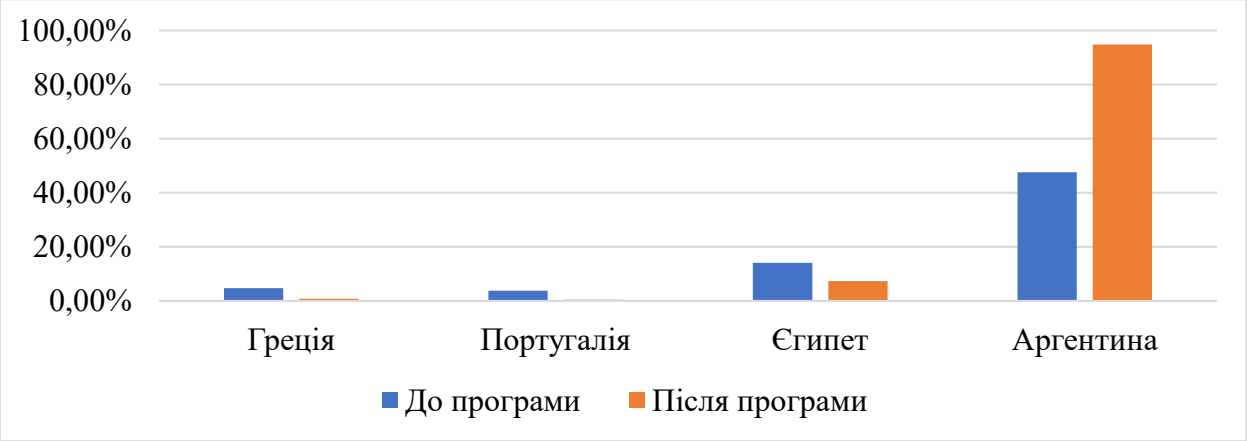


Рис. 2.9. Рівень інфляції до та після завершення програм МВФ, %. Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Аналіз рис. 2.9 свідчить, що Греція, Єгипет та Португалія досягли суттєвого зниження інфляції після завершення програм МВФ, тоді як

Аргентина зафіксувала гіперінфляційний сплеск, що підтверджує визначальну роль якості структурних реформ у досягненні цінової стабільності [3; 26; 54].

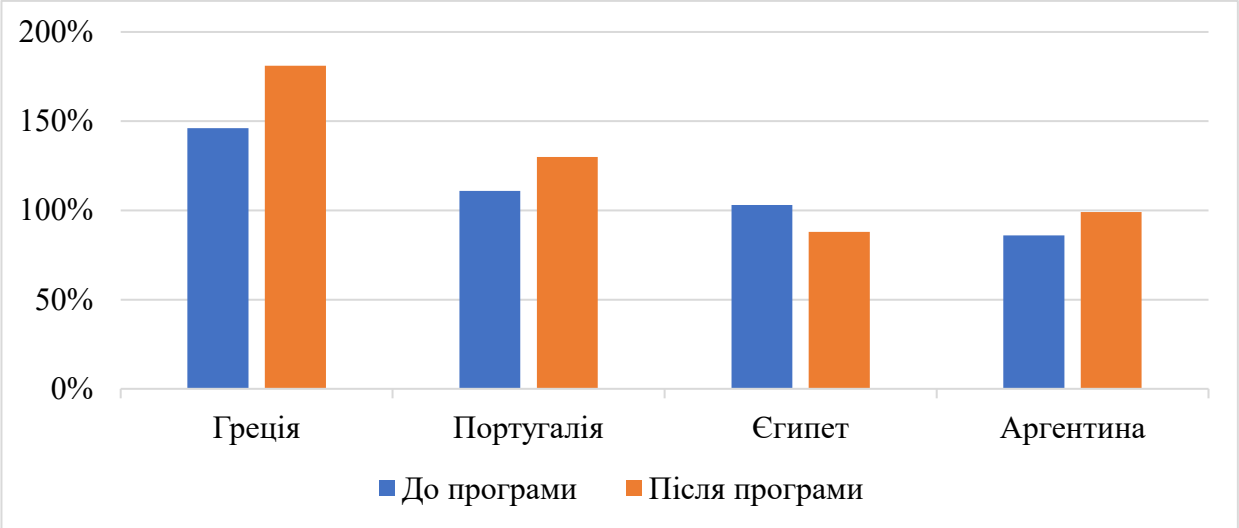


Рис. 2.10. Динаміка державного боргу до та після програм МВФ, % ВВП. Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

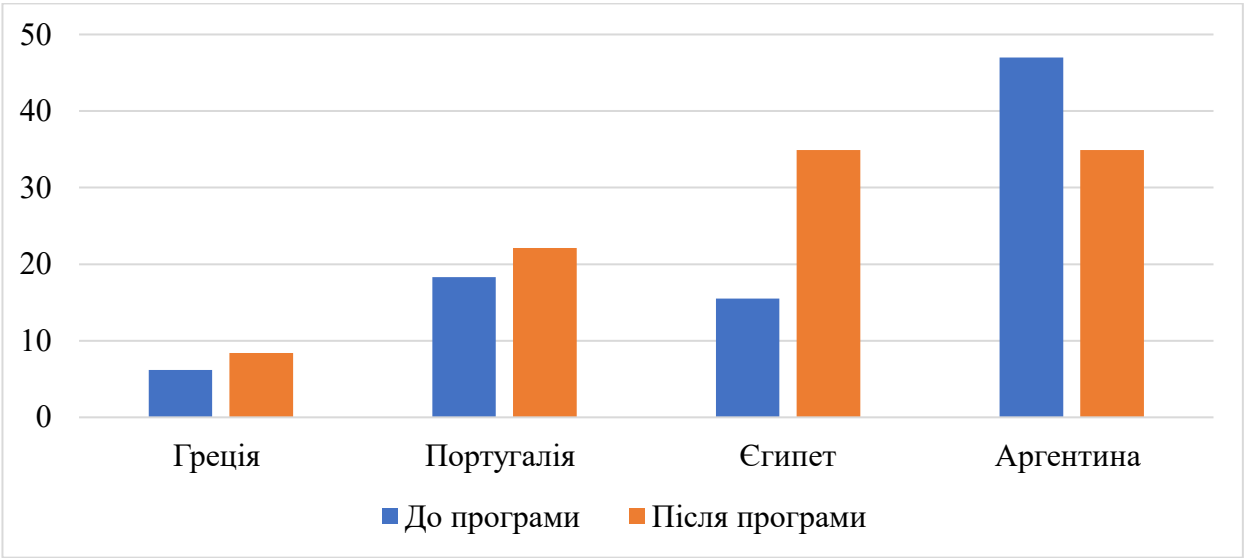


Рис. 2.11. Динаміка міжнародних резервів до та після програм МВФ, млрд USD. Джерело: складено автором за даними [1; 4; 6; 7]

Аналіз таблиці 2.13 дозволяє виокремити чітке ранжування програм за рівнем ефективності: Єгипет → Португалія → Греція → Аргентина. Показово, що ні розмір кредиту, ні тривалість програми не є визначальними чинниками успіху – Аргентина з найбільшим в історії кредитом посіла останнє місце.

Вирішальними факторами виявляються якість внутрішніх реформ і рівень дотримання програмних умов [3; 7; 32; 39].

Таблиця 2.14

Факторний аналіз ефективності стабілізаційних програм МВФ

Фактор	Греція	Аргентина	Єгипет	Португалія
Дотримання умов	Часткове	Низьке	Повне	Повне
Структурні реформи	Обмежені	Відсутні	Ширші	Глибокі
Зовнішня кон'юнктура	Несприятлива	Несприятлива	Нейтральна	Сприятлива
Полít. стабільність	Середня	Низька	Висока	Висока
Загальна ефективність	Часткова	Низька	Висока	Висока

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 5; 8; 9].

Аналіз таблиці 2.14 підтверджує ключову гіпотезу: рівень дотримання програмних умов та якість структурних реформ є домінуючими факторами, що визначають ефективність підтримки МВФ. Зовнішня кон'юнктура та політична стабільність виступають важливими модеруючими змінними, але не можуть компенсувати відсутність системних реформ [3; 7].

2.3. Сучасні тенденції та перспективи трансформації ролі МВФ у світовій фінансовій системі

XXI століття ознаменувалося глибокою трансформацією ролі МВФ у глобальній фінансовій архітектурі. Якщо традиційно Фонд асоціювався насамперед з антикризовим кредитуванням та умовами фіскальної консолідації, то в останнє десятиліття його мандат суттєво розширився. Зміни зумовлені новим характером глобальних загроз – кліматичною нестабільністю, цифровою революцією у фінансах, зростанням геополітичних суперечностей та посиленням «глобального Півдня» [1; 5]. Аналіз цих тенденцій дає змогу оцінити адаптивний потенціал МВФ і визначити вектори його подальшої еволюції.

Найбільш значущою інституційною інновацією МВФ початку 2020-х років стало створення Трасту стійкості та сталого розвитку (Resilience and Sustainability Trust, RST) у квітні 2022 р. RST є першим кредитним інструментом Фонду з явним кліматичним спрямуванням: він забезпечує довгострокове пільгове фінансування з 20-річним терміном погашення для країн з низькими та вразливими середніми доходами [1; 18]. Ресурсна база трасту формується шляхом переспрямування спеціальних прав запозичення (СПЗ) від економічно сильніших членів до найбільш потребуючих країн.

Станом на квітень 2024 р. RST отримав зобов'язання у розмірі SDR 31,9 млрд (45 млрд USD) від 21 країни-кредитора, а під його кредитним механізмом (Resilience and Sustainability Facility, RSF) було схвалено 18 програм для 18 країн із загальними фінансовими зобов'язаннями у розмірі SDR 9 млрд (12 млрд USD) [2; 3]. Всі схвалені RSF-програми зосереджені виключно на кліматичних реформах, що свідчить про органічне прийняття нового інструменту членами Фонду [4; 18]. Серед перших реципієнтів – Руанда, Барбадос, Бангладеш, Ямайка, Кенія, Марокко, Молдова та Парагвай.

Таблиця 2.15

Основні показники RST/RSF станом на 2024 рік

Показник	Значення (2024 р.)	Джерело
Загальна капіталізація RST	45 млрд USD	[1]
Отримані зобов'язання (SDR)	SDR 31,9 млрд (45 млрд USD)	[1; 2]
Кількість країн-учасниць RSF	21 країна (квітень 2024)	[2]
Схвалено RSF-програм	18 програм (березень 2024)	[2; 3]
Фактичне фінансування RSF	12 млрд USD (SDR 9 млрд)	[4]
Maturity позик RST	20 років	[1]
Частка кліматичних реформ серед RSF	100% (всі програми)	[3]

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 3; 4].

Аналіз таблиці 2.15 свідчить, що RST вже перетворився на реальний операційний інструмент, хоча темпи його розгортання поки відстають від початкових планів (середньорічний таргет – 33 активні програми). Ключовою особливістю є беззаперечна орієнтованість усіх програм на кліматичну

адаптацію та мітигацію – що принципово відрізняє RSF від традиційних програм МВФ [3; 4; 18].

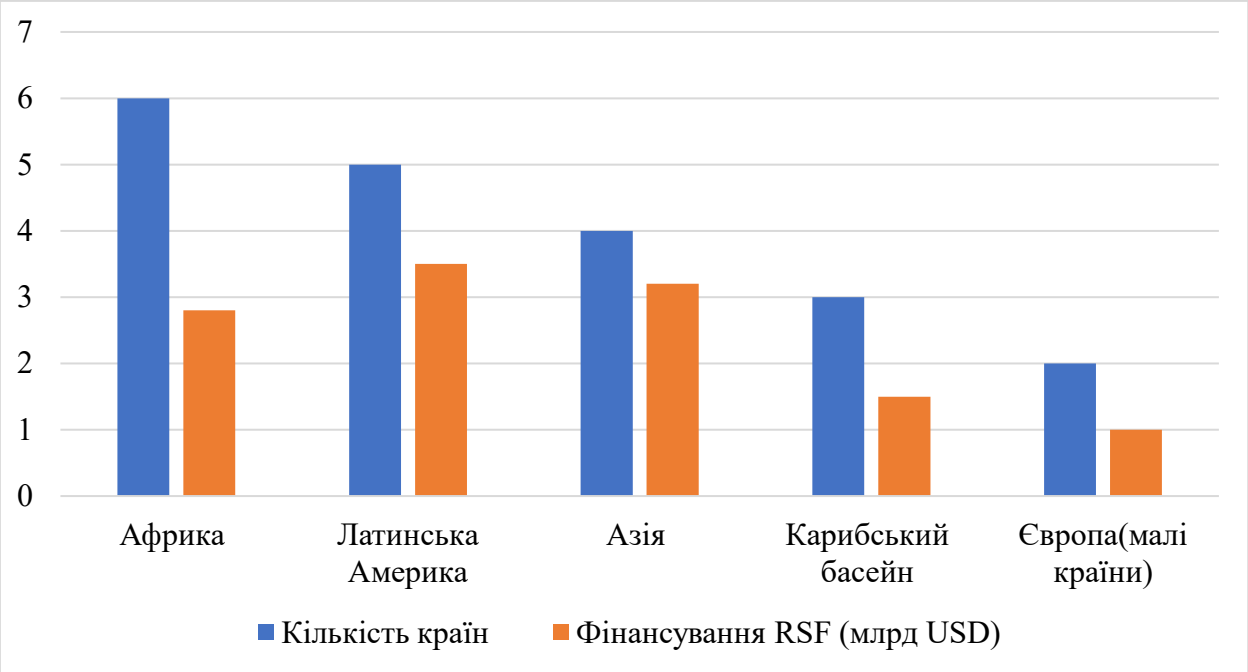


Рис. 2.12. Географічний розподіл RSF-програм МВФ за регіонами (2024 р.). Джерело: [1; 2; 3]

Паралельно з RST МВФ розширив свій аналітичний арсенал у сфері клімату. Запровадження IMF Climate Change Dashboard дозволяє відстежувати кліматичні ризики для макрофінансової стабільності на рівні окремих країн і регіонів. У рамках нагляду за статтею IV (Article IV Consultations) кліматичні ризики тепер є обов'язковим елементом аналізу для 51 найбільш вразливої країни [5].

Важливим виміром трансформації МВФ є поглиблення міжінституційної співпраці. У травні 2024 р. МВФ та Група Світового банку оголосили про посилення кліматичного партнерства через розширену рамку співробітництва, в якій Фонд відповідає за макрофінансові аспекти, тоді як Банк забезпечує галузеву технічну експертизу на основі Звітів про клімат і розвиток країн (CCDR) [3]. У сфері фінансової інклюзії МВФ координує зусилля зі Світовим банком та ОЕСР у межах Глобального партнерства для фінансової інклюзії

(GPFI), яке ставить за мету охопити 1,4 млрд дорослих, які досі не мають доступу до банківських послуг [5; 24; 25].

Стрімке зростання економічного впливу країн БРІКС, Китаю та Індії поставило перед МВФ виклик перебудови власної управлінської моделі. Протягом 2010–2023 рр. частка країн БРІКС у світовому ВВП (за ПКС) зросла з 28% до понад 36%, тоді як їхня сукупна частка у квотах МВФ залишається на рівні 15% [5; 6; 16]. Ця диспропорція є джерелом системного тиску на реформування Фонду.

Найяскравішим свідченням зростання ролі Китаю у глобальній фінансовій системі стало включення юаня до кошика СПЗ з 1 жовтня 2016 р. Це стало першим розширенням кошика після впровадження євро у 1999 р. Первісна вага юаня (CNY) становила 10,92%, поступаючись лише долару (41,73%) та євро (30,93%) [7]. Станом на серпень 2023 р. вага юаня зросла до 12,28%, тоді як частки євро, єни та фунта скоротилися [8]. Це відображає підвищення міжнародної ролі китайської валюти як засобу розрахунків і зберігання вартості.

Таблиця 2.16

Динаміка складу та ваг кошика СПЗ (2016–2023 рр.), %

Валюта	Вага (2016 р.)	Вага (серпень 2023 р.)	Динаміка
Долар США (USD)	41,73%	43,38%	+1,65 п.п.
Євро (EUR)	30,93%	29,31%	−1,62 п.п.
Юань КНР (CNY)	10,92%	12,28%	+1,36 п.п.
Японська єна (JPY)	8,33%	7,59%	−0,74 п.п.
Фунт стерлінгів (GBP)	8,09%	7,44%	−0,65 п.п.

Джерело: складено автором за матеріалами [7; 8].

Дані таблиці 2.16 засвідчують поступову, але стійку тенденцію до диверсифікації кошика СПЗ на користь юаня. Зростання частки китайської валюти відображає реальні зміни у структурі міжнародних торговельних розрахунків: за даними SWIFT, частка юаня в міжнародних платежах зросла з менш ніж 1% у 2012 р. до 4,7% у 2024 р. [8]. Попри те, що долар зберігає домінуючу позицію, поступове розширення ролі юаня та євро вказує на

повільну, але незворотну деконцентрацію валютної влади в глобальній системі.

Паралельний розвиток альтернативних фінансових інститутів – Нового банку розвитку (НБР) БРІКС, Азіатського банку інфраструктурних інвестицій (AIIB) та Ініціативи Чіанг Маї – свідчить про зростання автономії «глобального Півдня» у фінансовому управлінні [6]. МВФ реагує на це розширенням програм технічної допомоги для африканських, латиноамериканських та азіатських країн і постійним збільшенням частки видатків на так зване «capacity development» до 382 млн USD у 2024 р. [5].

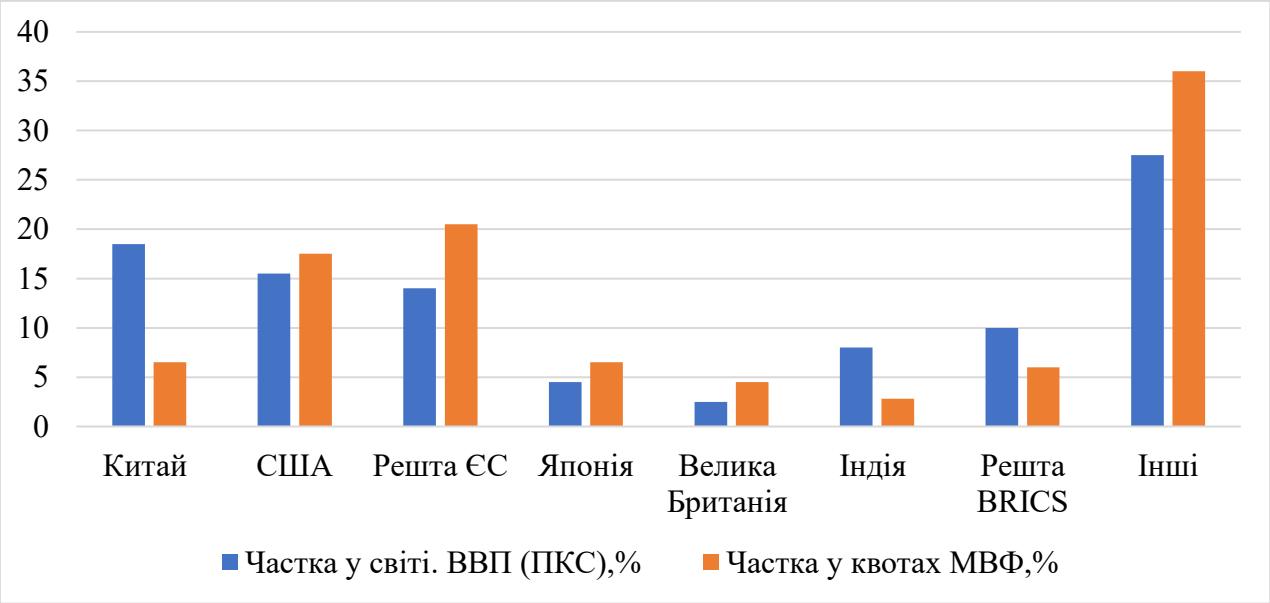


Рис. 2.13. Порівняння частки у світовому ВВП (ПКС) та квотах МВФ, % (2024 р.). Джерело: [5; 6]

Контекст розширення співпраці МВФ з «глобальним Півднем» включає також ініціативу 16-го перегляду квот (затверджена в грудні 2023 р.), що передбачає 50-відсоткове збільшення сукупних квот без зміни відносних позицій країн – тобто без суттєвого перерозподілу голосуючої сили на користь країн, що розвиваються. Критики цього рішення зазначають, що воно не вирішує системної асиметрії між економічною вагою та управлінським впливом нових ринків у структурі МВФ [6; 16].

Цифрова революція у фінансах є одним із найдинамічніших напрямів трансформації глобального фінансового ландшафту. Стрімкий розвиток цифрових валют центральних банків (Central Bank Digital Currencies, CBDC) ставить перед МВФ завдання розробки аналітичних стандартів, технічної допомоги країнам-членам та координації зусиль у сфері транскордонних платежів [9; 17; 30].

За даними останнього опитування Банку міжнародних розрахунків (BIS), 94% із 86 опитаних центральних банків досліджують можливість запровадження CBDC. Прогноз BIS свідчить, що до 2030 р. у світі може перебувати в обігу до 15 CBDC [10; 30]. Серед реалізованих прикладів – цифровий долар Багамських островів (Sand Dollar), Jam-Dex (Ямайка), eNaira (Нігерія), а також масштабний пілот e-CNY (Китай), що охопив сотні мільйонів транзакцій.

Таблиця 2.17

Стан розвитку CBDC та роль МВФ (2024 р.)

Показник	Значення	Рік / Джерело	Примітка
ЦБ, що досліджують CBDC	94% (81 з 86)	2024 [10]	BIS CBDC Survey
CBDC в обігу (ритейл)	3 країни	2024 [10]	Багами, Ямайка, Нігерія
Пілотні проєкти CBDC	26 країн	2024 [10]	Включаючи Китай (e-CNY)
Очікувана кількість CBDC до 2030	До 15	2024 [10]	За прогнозом BIS
Роль МВФ: аналіт. підтримка	CBDC Handbook (2023–2025)	[9; 10]	22 розділи
Роль МВФ: координація	Stances та стандарти ISO 20022	[9; 11]	Транскордонні платежі

Джерело: складено автором за матеріалами [9; 10; 11].

Аналіз таблиці 2.17 показує, що МВФ обрав для себе роль аналітично-координаційного центру у сфері CBDC, а не безпосереднього регулятора. Зокрема, Фонд розробляє «CBDC Virtual Handbook» – комплексний посібник для центральних банків з проєктування та впровадження цифрових валют, що вже налічує понад 20 розділів [9; 17]. Водночас IMF FinTech Notes аналізують

питання транскордонних розрахунків з використанням CBDC, ризики доларизації та кіберстійкості систем.

Ключовим аналітичним внеском МВФ є розробка концепції «CBDC Adoption» та «Positioning CBDC in the Payments Landscape», що розглядають взаємодію CBDC з існуючими системами миттєвих платежів та потенціал для підвищення фінансової інклюзії [11]. МВФ також співпрацює з G20 та BIS у просуванні стандарту ISO 20022 як єдиного протоколу обміну даними для транскордонних CBDC-платежів – що є першим кроком до глобально сумісної цифрової фінансової інфраструктури [11; 31].

Водночас МВФ привертає увагу до ризиків, пов'язаних із широким запровадженням CBDC. По-перше, виникає ризик «валютного заміщення» – коли іноземні CBDC витісняють національні валюти у слабших економіках, що може дестабілізувати монетарну політику. По-друге, транскордонне використання CBDC може прискорити відтік капіталу і підсилити швидкість поширення фінансових шоків. По-третє, потенціал масового збору даних через CBDC-системи породжує питання приватності та кіберзахисту, що вимагають міжнародної регуляторної координації [10; 11; 30; 31].

Окремим напрямом є участь МВФ у регулюванні криптоактивів та стейблкоїнів. У 2023–2024 рр. Фонд опублікував серію аналітичних документів щодо ризиків децентралізованих фінансів (DeFi) та заклики до запровадження «Crypto-Asset Reporting Framework» (CARF) у рамках ОЕСР. Хоча МВФ не є безпосереднім регулятором, його рекомендації формують нормативну рамку для національних регуляторів і органів фінансового нагляду. [29]

Проаналізовані тенденції свідчать, що трансформація ролі МВФ у XXI столітті є комплексною і відбувається одночасно у кількох вимірах – мандатному, інструментальному, управлінському та технологічному. Узагальнену оцінку основних векторів трансформації та їхніх викликів подано в таблиці 2.18.

Таблиця 2.18

Вектори трансформації ролі МВФ та пов'язані виклики (2022–2024 рр.)

Сфера трансформації	Ключові заходи МВФ	Очікуваний ефект
Кліматична стійкість	RST/RSF, IMF Climate Change Dashboard, CC кондиційність	Інтеграція кліматичних ризиків у МВФ-нагляд
Цифрові фінанси / CBDC	CBDC Handbook, стандарти ISO 20022, технічна допомога	Координація цифрових валют ЦБ
Глобальний Південь / BRICS	Реформа квот, RST-доступ, «South-South» співпраця	Збільшення частки країн, що розвиваються
Фінансова інклюзія	PRGT (0%), співпраця зі Світ. банком та ОЕСР	Охоплення найбідніших країн
Кібербезпека / фінтех	FSAP кібероцінки, регуляторна допомога ЦБ	Захист цифрових фінансових потоків

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 5; 6; 9; 10].

Аналіз таблиці 2.18 засвідчує, що МВФ демонструє здатність до інституційної адаптації у відповідь на нові виклики. Однак між декларованими цілями трансформації та реальними ресурсами та механізмами залишається відчутний розрив. Зокрема, обсяг RST (45 млрд USD) є незіставним із потребами кліматичного фінансування для країн, що розвиваються (оцінюються в трильйони доларів щорічно), а темпи реформування системи квот – явно недостатніми для відображення нових реалій глобального економічного балансу сил [6; 16; 18].

Перспективи розвитку МВФ у найближче десятиліття формуватимуться під впливом кількох ключових чинників. По-перше, прогрес у впровадженні CBDC потребуватиме від Фонду переходу від аналітично-консультативної до більш активної координаційної ролі у розробці міжнародних стандартів цифрових фінансів. По-друге, підвищення частки юаня в кошику СПЗ та консолідація «глобального Півдня» підсилюватимуть тиск на демократизацію управлінської структури МВФ. По-третє, дедалі частіші кліматичні катастрофи формуватимуть стійкий попит на довгострокові інструменти кшталту RSF, що може спонукати Фонд суттєво розширити ресурсну базу RST [1; 4; 17; 18].

Таким чином, МВФ перебуває на перехідному етапі від організації з вузьким антикризовим мандатом до справді багатофункціонального інституту глобального фінансового управління, що поєднує традиційний нагляд за платіжним балансом з кліматичною стійкістю, фінансовою інклюзією та координацією цифрових фінансів [5; 6]. Успіх цієї трансформації залежатиме від здатності МВФ реформувати власні управлінські механізми так, щоб забезпечити легітимне представництво всіх груп країн-членів у прийнятті ключових рішень.

Висновки до другого розділу

1. Досліджено динаміку фінансової діяльності МВФ у XXI столітті. Проаналізовано три основні цикли кредитної активності Фонду (2001–2003, 2008–2013 та 2020–2024 рр.), які підтвердили контрциклічний характер його діяльності. Показано, що кожен наступний цикл формується на вищому базовому рівні фінансування, а географічна структура кредитного портфеля характеризується значною концентрацією: три найбільші боржники акумулюють майже 50% загального обсягу непогашених кредитів. Встановлено, що розширення інструментарію МВФ – від традиційних SBA та EFF до превентивних (FCL) та екстрених (RFI/RCF) механізмів – відображає перехід від реактивного до проактивного кризового менеджменту.

2. Проаналізовано ефективність діяльності МВФ у підтриманні фінансової стабільності країн світу. Розраховано коефіцієнти стабілізації інфляції та боргу для чотирьох репрезентативних програм – Греції, Португалії, Єгипту та Аргентини. Встановлено, що визначальними факторами успішної стабілізації виявились якість структурних реформ і рівень дотримання програмних умов, а не обсяг наданого фінансування. Показано, що через 3–5 років після завершення програм макрофінансові показники країн-реципієнтів суттєво наближаються до середніх значень контрольної групи, що підтвердило наявність стабілізуючого ефекту програм МВФ.

3. Досліджено сучасні тенденції та перспективи трансформації ролі МВФ у світовій фінансовій системі. Проаналізовано три стратегічних напрями еволюції Фонду: кліматичне фінансування через RST/RSF (схвалено 18 програм, освоєно 12 млрд USD станом на 2024 р.); зміни у валютній архітектурі (зростання частки юаня в кошику СПЗ з 10,92% до 12,28%); координація у сфері цифрових валют центральних банків (охоплено 94% центральних банків-членів). Встановлено, що ресурсна база RST (45 млрд USD) залишається непропорційно меншою за реальні потреби кліматичного фінансування, а збереження домінування країн G7 (43% квот) обмежує легітимність Фонду в умовах зростання ролі «глобального Півдня».

ВИСНОВКИ

1. Визначено передумови та інституційні засади формування МВФ у системі світових валютно-фінансових відносин, оскільки проведений аналіз засвідчив, що Бреттон-Вудська конференція 1944 р. стала відповіддю на системні збої міжвоєнного двадцятиліття – крах золотого стандарту, конкурентні девальвації та колапс міжнародної торгівлі на 65%. На підставі аналізу шести етапів еволюції Фонду (1944–2024 рр.) встановлено, що МВФ демонструє здатність до інституційної адаптації: кожна системна криза супроводжувалася розширенням мандату та інструментарію, а сукупний обсяг ресурсів Фонду зріс від 8 млрд USD у 1945 р. до 1 трлн USD у 2024 р.

2. Систематизовано теоретичні підходи до оцінки ролі МВФ у забезпеченні фінансової стабільності, оскільки в академічній літературі не існує єдиної концепції: кейнсіанська традиція наполягає на антициклічній функції Фонду, неоінституціоналізм – на першорядності якості інституцій, а теорія залежності критикує умовність програм. На підставі синтезу п'яти теоретичних шкіл та операційної методології МВФ сформульовано авторське робоче визначення фінансової стабільності як стану системи, за якого вона ефективно виконує функції посередництва, управління ризиком і забезпечення платіжних послуг без системних збоїв.

3. Встановлено контрциклічний характер кредитної активності МВФ у XXI столітті, тому що три виявлені хвилі зростання (2001–2003, 2008–2013, 2020–2024 рр.) безпосередньо збіглися з глобальними фінансовими потрясіннями. На підставі аналізу географічної структури кредитного портфеля доведено наявність значної концентрації ризиків: три найбільші боржники – Аргентина, Україна та Єгипет – акумулюють майже 50% непогашених кредитів (162 млрд USD у 2024 р.), що формує системний виклик для фінансової стійкості самого Фонду.

4. Визначено, що ефективність стабілізаційних програм МВФ є диференційованою і залежить насамперед від якості внутрішньої

реформаційної політики країни-реципієнта, а не від обсягу наданого фінансування. На підставі розрахунку коефіцієнтів стабілізації інфляції та боргу для чотирьох програм – Греції (−3,9 п.п.), Португалії (−3,3 п.п.), Єгипту (−6,7 п.п. інфляції, −15 п.п. боргу) та Аргентини (+47,2 п.п. інфляції) – встановлено ранжування за ефективністю: Єгипет → Португалія → Греція → Аргентина, що підтверджує синтетичну теоретичну позицію, обґрунтовану у першому розділі роботи.

5. Виявлено, що сучасна трансформація МВФ відбувається одночасно у трьох стратегічних напрямах – кліматичному, валютно-архітектурному та цифровому, – що свідчить про еволюцію Фонду від вузькоспеціалізованого антикризового кредитора до багатофункціонального інституту глобального фінансового управління. На підставі аналізу встановлено структурну суперечність: ресурсна база RST (45 млрд USD) є непропорційно меншою за реальні потреби кліматичного фінансування, а збереження домінування країн G7 (43% квот) при зростанні частки БРІКС у світовому ВВП до 36% обмежує легітимність рішень МВФ та вимагає прискорення реформи системи квот.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. IMF. (2024). World Economic Outlook, April 2024: Steady but Slow: Resilience amid Divergence. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024 (дата звернення: 20.04.2026).

2. IMF. (2024). World Economic Outlook, October 2024: Policy Pivot, Rising Threats. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024 (дата звернення: 20.04.2026).

3. IMF. (2024). World Economic Outlook Database, October 2024. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/publications/weo/weo-database/2024/october (дата звернення: 20.04.2026).

4. IMF. (2024). Annual Report 2024: Resilience in the Face of Change. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2024/ (дата звернення: 20.04.2026).

5. IMF. (2022). Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2022 (AREAER). Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions (дата звернення: 20.04.2026).

6. IMF. (2021). Fiscal Monitor: A Fair Shot, April 2021. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/publications/fm/issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021 (дата звернення: 20.04.2026).

7. IMF. (2020). Arab Republic of Egypt: 2020 Article IV Consultation and Fourth Review Under the Extended Fund Facility. IMF Country Report No. 20/264. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/09/09/Arab-Republic-of-

Egypt-2020-Article-IV-Consultation-and-Fourth-Review-Under-the-Extended-211130 (дата звернення: 20.04.2026).

8. IMF Independent Evaluation Office (IEO). (2024). The IMF's Exceptional Access Policy. Washington : IEO. URL: https://ieo.imf.org/en/Evaluations/Completed/2024-1212-imfs-exceptional-access-policy (дата звернення: 20.04.2026).

9. IMF Independent Evaluation Office (IEO). (2023). The IMF's Emergency Response to the COVID-19 Pandemic. Washington : IEO. URL: https://ieo.imf.org/en/our-work/Evaluations/Completed/2023-emergency-response-covid19 (дата звернення: 20.04.2026).

10. IMF Independent Evaluation Office (IEO). (2016). The IMF and the Crises in Greece, Ireland, and Portugal. Washington : IEO. URL: https://ieo.imf.org/en/-/media/ieo/files/evaluations/completed/07-28-2016-the-imf-and-the-crises-in-greece-ireland-and-portugal/eac-full-report.pdf (дата звернення: 20.04.2026).

11. IMF. (2024). IMF Lending. Factsheet. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Lending (дата звернення: 20.04.2026).

12. IMF. (2024). IMF Financial Data Query Tool (FADT). Outstanding Lending by Country. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx (дата звернення: 20.04.2026).

13. IMF. (2024). Review of IMF Lending Facilities and Access Policies. IMF Policy Paper. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/06/28/Review-of-Lending-Facilities-and-Access-Policies-551180 (дата звернення: 20.04.2026).

14. IMF. (2023). Sixteenth General Review of Quotas – Proposed Resolution. Quota Increase. IMF Policy Paper. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2023/12/15/Sixteenth-General-Review-of-Quotas-Proposed-Resolution-Quota-Increase-542459 (дата звернення: 20.04.2026).

15. IMF. (2023). Ukraine: Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility – Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. IMF Country Report No. 23/103. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/03/31/Ukraine-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-Release-Staff-Report-531691 (дата звернення: 20.04.2026).

16. IMF. (2024). IMF Quotas. Factsheet. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/IMF-Quotas (дата звернення: 20.04.2026).

17. IMF. (2024). Central Bank Digital Currency: Progress and Further Considerations. IMF Policy Paper 2024/052. Washington : IMF. URL: https://www.imf.org/en/publications/policy-papers/issues/2024/11/08/central-bank-digital-currency-progress-and-further-considerations-557194 (дата звернення: 20.04.2026).

18. IMF. (2024). Resilience and Sustainability Trust. Factsheet. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/topics/resilience-and-sustainability-trust (дата звернення: 20.04.2026).

19. IMF. (2023). Ukraine: Extended Arrangement – Fifth Review. IMF Country Report No. 23/369. Washington : IMF. URL: https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/11/15/Ukraine-Extended-Arrangement-Fifth-Review-541726 (дата звернення: 20.04.2026).

20. IMF. (2016). IMF Launches New SDR Basket Including Chinese Renminbi. Press Release No. 16/440. Washington : IMF. URL: https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/09/30/AM16-PR16440-IMF-Launches-New-SDR-Basket-Including-Chinese-Renminbi (дата звернення: 20.04.2026).

21. IMF. (2024). Global Financial Stability Report, April 2024. Washington : International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2024/04/16/global-financial-stability-report-april-2024 (дата звернення: 20.04.2026).

22. IMF. (2024). Global Financial Stability Report, October 2024: Steadying the Course. Washington : IMF. URL: https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2024/10/22/global-financial-stability-report-october-2024 (дата звернення: 20.04.2026).

23. FSB. (2024). Promoting Global Financial Stability: 2024 FSB Annual Report. Basel : Financial Stability Board. URL: https://www.fsb.org/uploads/P181124-2.pdf (дата звернення: 20.04.2026).

24. World Bank. (2024). World Development Indicators. Washington : World Bank Group. URL: https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators (дата звернення: 20.04.2026).

25. World Bank. (2024). Global Economic Prospects, June 2024. Washington : World Bank Group. URL: https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects (дата звернення: 20.04.2026).

26. Eurostat. (2024). Government Finance Statistics. General Government Deficit/Surplus and Debt. Luxembourg : European Commission. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics (дата звернення: 20.04.2026).

27. European Commission. (2014). Financial Assistance to Portugal: Overview of Programme and Post-Programme Surveillance. Brussels : European Commission. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/eu-financial-assistance/euro-area-countries/financial-assistance-portugal_en (дата звернення: 20.04.2026).

28. European Commission. (2024). Post-Programme Surveillance Report – Greece, Autumn 2024. Institutional Paper No. 299. Brussels : European Commission. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/ca50fb99-491f-449b-96c2-6904e2efa8fc_en (дата звернення: 20.04.2026).

29. OECD. (2024). OECD Economic Outlook, Vol. 2024, Issue 1. Paris : OECD Publishing. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook_16097408.html (дата звернення: 20.04.2026).

30. BIS. (2024). CBDC Survey Results. Bank for International Settlements Working Papers. Basel : BIS. URL: https://www.bis.org/publ/work1200.htm (дата звернення: 20.04.2026).

31. Reslow, A., Soderberg, G., Tsuda, N. (2024). Cross-Border Payments with Retail Central Bank Digital Currencies. IMF FinTech Notes 2024/002. Washington : IMF. URL: https://www.imf.org/en/publications/fintech-notes/issues/2024/05/15/cross-border-payments-with-retail-central-bank-digital-currencies-547195 (дата звернення: 20.04.2026).

32. IMF IEO. (2021). IMF Engagement with Argentina, 2018–2021. Washington : IEO. URL: https://ieo.imf.org/en/our-work/Evaluations/Completed/2021-0726-imf-engagement-with-argentina-2018-21 (дата звернення: 20.04.2026).

33. Reinhart, C. M., Trebesch, C. (2016). The International Monetary Fund: 70 Years of Reinvention. Journal of Economic Perspectives. Vol. 30 (1). P. 3–28. URL: https://doi.org/10.1257/jep.30.1.3 (дата звернення: 20.04.2026).

34. Stiglitz, J. E. (2002). Globalization and Its Discontents. New York : W.W. Norton. 288 p.

35. Rodrik, D. (2011). The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy. New York : W.W. Norton. 368 p. URL: https://wwnorton.com/books/9780393341690 (дата звернення: 20.04.2026).

36. Vreeland, J. R. (2003). The IMF and Economic Development. Cambridge : Cambridge University Press. 208 p. URL: https://doi.org/10.1017/CBO9780511510984 (дата звернення: 20.04.2026).

37. Dreher, A. (2006). IMF and Economic Growth: The Effects of Programs, Loans, and Compliance with Conditionality. World Development. Vol. 34 (5). P. 769–788. URL: https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2005.11.002 (дата звернення: 20.04.2026).

38. Barro, R. J., Lee, J. W. (2005). IMF Programs: Who Is Chosen and What Are the Effects? Journal of Monetary Economics. Vol. 52 (7). P. 1245–1269. URL: https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2005.04.003 (дата звернення: 20.04.2026).

39. Kentikelenis, A., Stubbs, T., King, L. (2016). IMF Conditionality and Development Policy Space, 1985–2014. Review of International Political Economy. Vol. 23 (4). P. 543–582. URL: https://doi.org/10.1080/09692290.2016.1174953 (дата звернення: 20.04.2026).

40. Mody, A., Saravia, D. (2006). Catalysing Private Capital Flows: Do IMF Programmes Work as Commitment Devices? Economic Journal. Vol. 116 (513). P. 843–867. URL: https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2006.01102.x (дата звернення: 20.04.2026).

41. Steil, B. (2013). The Battle of Bretton Woods. Princeton : Princeton University Press. 449 p. URL: https://press.princeton.edu/books/hardcover/9780691149097/the-battle-of-bretton-woods (дата звернення: 20.04.2026).

42. Keohane, R. O., Nye, J. S. (2012). Power and Interdependence. 4th ed. New York : Longman. 336 p.

43. James, H. (2024). The IMF and the European Debt Crisis. Washington : IMF. 280 p. URL: https://www.imf.org/en/publications/books/issues/2024/01/09/the-imf-and-the-european-debt-crisis-529235 (дата звернення: 20.04.2026).

44. Мозгова Г. В. (2022). Роль МВФ у стабілізації платіжного балансу країн-членів в умовах глобальних шоків. Бізнес Інформ. № 3. С. 28–36. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2022-3_0-pages-28_36.pdf (дата звернення: 20.04.2026).

45. Мозгова Г. В. (2023). Фінансова підтримка МВФ для України в умовах збройного конфлікту. Вісник ХНУ імені В. Н. Каразіна. Серія «Економічна». Вип. 76. С. 14–22. URL: https://periodicals.karazin.ua/economy/article/view/21890 (дата звернення: 20.04.2026).

46. Непрядкіна Н. В. (2021). Глобальна фінансова архітектура: еволюція та сучасні виклики. Харків : ХНУ імені В. Н. Каразіна. 184 с.

47. Голіков А. П., Довгаль О. А. (ред.) (2015). Міжнародні економічні відносини : підручник. Харків : ХНУ імені В. Н. Каразіна. 464 с.

48. Рогач О. І. (ред.) (2020). Міжнародні фінанси : підручник. 3-тє вид. Київ : Либідь. 784 с.

49. Філіпенко А. С. (2022). Міжнародні фінансові організації: структура та функції. Київ : Академвидав. 255 с.

50. Національний банк України. (2024). Зовнішній державний борг України: поточний стан та динаміка. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external/data-sector-external (дата звернення: 20.04.2026).

51. Міністерство фінансів України. (2024). Державний борг та гарантований державою борг. URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavou-borg (дата звернення: 20.04.2026).

52. Державна служба статистики України. (2024). Статистична інформація. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/ (дата звернення: 20.04.2026).

53. Kiguel, M. A. (2021). The Argentine Debt Crisis and the IMF. Brookings Institution. URL: https://www.brookings.edu/articles/the-crisis-in-argentina-and-the-imf/ (дата звернення: 20.04.2026).

54. Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. American Economic Review. Vol. 100 (2). P. 573–578. URL: https://doi.org/10.1257/aer.100.2.573 (дата звернення: 20.04.2026).

55. Federal Reserve History. (2022). Creation of the Bretton Woods System. Federal Reserve Bank of St. Louis. URL: https://www.federalreservehistory.org/essays/bretton-woods-created (дата звернення: 20.04.2026).

56. Кваліфікаційна робота бакалавра : методичні рекомендації до виконання для здобувачів вищої освіти першого (бакалаврського) рівня освітньої програми «Міжнародні економічні відносини» / уклад. Л. І. Григорова-Беренда, Н. А. Казакова, С. А. Касьян, Н. В. Непрядкіна, О. В. Ханова. – 6-те вид., перероб. і доп. – Харків : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2024. – 40 с.