

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-41>

УДК 339.72:330.35

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ РЕФОРМУВАННЯ ПОЛІТИК І ПРАКТИК МВФ ТА СВІТОВОГО БАНКУ

CURRENT ISSUES OF REFORMING THE POLICIES AND PRACTICES OF THE IMF AND THE WORLD BANK

Бублик Євген Олександрович
доктор економічних наук,
старший науковий співробітник,
ДУ «Інститут економіки та прогнозування
Національної академії наук України»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6080-9341>

Bublyk Yevhen
Institute for Economics and Forecasting
of the National Academy of Sciences of Ukraine

У статті досліджено вплив факторів глобальної нестабільності на зміну практик і політик МВФ та Світового банку. Ключовими факторами, що спонукають до зміни офіційної риторики програм та реальної практики МВФ та Світового банку виступають загострення глобальних викликів нерівності, боргового обтяження бідніших країн, уповільнення економічного зростання, фрагментація світової економіки, зміна клімату, потреби посилення потенціалу економічного зростання замість фінансової стабілізації. Дані виклики обумовили переоцінку відповідності стандартизованих програм МВФ та проектів розвитку Світового банку. Визначено, що МВФ та СБ мають низку важливих інструментів, які можуть бути використані для вирішення означених претензій і посилення інституційної ролі цих інституцій на сучасному етапі глобальних трансформацій. Для України доцільно продовжувати співпрацю з цією групою, обґрунтувавши конкретні побажання щодо більш перспективних форм і напрямів фінансування.

Ключові слова: Міжнародний валютний фонд, багатосторонні кредитні інституції, економічний розвиток, нерівність, монетарна політика.

In the article has been systematized main factors to reforming the practice and policies of the IMF and the World Bank. It was determined that the world society makes strong claims to the adequacy of the measures of the IMF and the World Bank in the context of the aggravation of global challenges. Claims are made to the IMF regarding the unequal distribution of financial resources between large and small countries, the effectiveness of financing mechanisms and standardized recommendations without taking into account national specifics. Claims to the effectiveness of WB support are due to the characteristic features of investments in infrastructure projects, which do not provide structural transformations or strengthening of innovation potential, but are largely directed to traditional areas, cementing structural disparities. The analysis carried out on the basis of the official reports and real practice of these institutions showed that all these claims are perceived and inclined to the corresponding reformation. However, concrete measures and policies have only a limited manifestation in practice. The most notable is the strengthening of recommendations on the control of cross-border capital flows. It was determined that the arsenal of both the IMF and the World Bank has a number of important tools that can be used to resolve the specified claims and strengthen the institutional role of these institutions at the current stage of global transformations. Such instruments include a weighted redistribution of financial resources with the help of SDRs in favor of poorer countries, strengthening of targeted programs to overcome inequality and technological development of national economies, participation in debt relief with debt restructuring under "green course" measures. In view of these prospects, as well as the important current role of the IMF and the WB in financing economic stability, it is advisable for Ukraine, on the one hand, to continue cooperation with this group, and on the other hand, to more actively put forward specific wishes regarding more promising forms and directions of financing.

Keywords: International Monetary Fund, multilateral lending institutions, economic development, inequality, monetary policy.

Постановка проблеми. МВФ і Світовий банк залишаються ядром наднаціональних інститутів фінансової стабільності і розвитку. Діяльність цих двох установ відіграла одну з центральних ролей у формуванні сучасного економічного світу. Тим не менш, в умовах тривалої глобальної нестабільності, яка почала ширитись особливо активно після 2008 р., все більше питань виникає до їх ефективності та можливості трансформації ключових аспектів їхніх політик. Перш за все викликає питання їхня спроможність забезпечувати довгострокову стабільність та вирішувати ключові завдання сьогодення – інклюзивний розвиток, зменшення економічної нерівності та адаптація до зміни клімату. Тепер дані проблеми посилюються також розгортанням воєнних дій та гострими трендами геополітичної та економічної фрагментації. Зазначені питання останніми роками посилили риторику щодо необхідності ґрунтовного реформування цих бреттон-вудських установ та розбудови більш інклюзивної та багатосторонньої системи підтримки економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Зауваження до політик та практик МВФ та Світового банку містяться в роботах А. Гювена [1], Б. Кліфта [2] та А. Арауза [3], М. Прочека [4]. Відповідь на зауваження та напрями реформування політики МВФ означили в своїх роботах А. Брума [5], М. Мотлі [6], Р. Рея та інш. [7]. Пропозиції щодо напрямів удосконалення політики багатосторонніх кредитних інституцій наведено у працях Л. Гарікано і Р. Ластра [8], Е. Трумана [9], Т. Пффорра та інш. [10]. Напрями розвитку інструментарію подолання проблем високого рівня заборгованості розглядали С. Науменкова та С. Міщенко [11].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Попри широке коло робіт за цією темою, систематизація та узагальнення актуальних передумов та перспектив реформування політик та практик МВФ та Світового банку, а також означення перспективного інструментарію представлені в науковій літературі досить обмежено.

Формулювання цілей статті (постановка завдання) полягає в аналізі факторів та трендів змін у політиках та практиках міжнародних багатосторонніх кредитних інституцій МВФ та групи Світового банку під впливом глобальних викликів нестабільності, а також визначення перспективних напрямів співпраці з ними України.

Виклад основного матеріалу дослідження. З самого початку МВФ та СБ заду-

мувались як інститути із взаємодоповнюючою роллю. МВФ доручалось здійснювати нагляд за стабільною міжнародною валютною системою, коли країни прив'язували вартість своїх валют до долара США. Вона забезпечувала короткострокове фінансування країн, які мають серйозні труднощі з платіжним балансом. Світовий банк був створений для фінансування повоєнного відновлення та допомоги бідним країнам (багато з яких лише недавно отримали незалежність від колоніальних держав) фінансувати розвиток [1].

Згодом було створено низку регіональних банків розвитку надання допомоги у задоволенні конкретних потреб у розвитку у різних частинах світу. Робота установ з часом розвивалася відповідно до потреб їх членів. МВФ відіграв ключову роль у боротьбі з кризами, допомагаючи країнам подолати різного роду потрясіння: від боргових криз 1980-х років, природних катастроф, до Глобальної фінансової кризи 2008 р. і пандемії COVID-19 і війни в Україні. Під час цих криз МВФ надавав зовнішнє фінансування урядам, які не мали інших варіантів фінансової підтримки. На відміну від МВФ, СБ та його регіональні підрозділи надають довгострокове фінансування для інвестицій в інфраструктуру (дороги, порти, енергосистеми, охорону здоров'я, освіту), а також, останнім часом все більше в сільське господарство.

Основні моменти критики діяльності МВФ стосуються ефективності його стандартизованих стабілізаційних програм, зосереджених здебільшого на консолідації фіскальної сфери, як правило за рахунок витрат найбільш вразливих верств населення, та обмеженому стимулюванню довгострокового зростання. В зв'язку із цим абревіатуру МВФ (IMF), вже досить давно жартівливо розшифровують, як «It's Mostly Fiscal» [2] маючи на увазі, що врешті решт вся програма зводиться до стабілізації фіскальної сфери шляхом обмеження видатків і підвищення тарифів у секторі природних монополій.

Подібним чином відзначається, що інфраструктурні проекти СБ переважно спрямовані у традиційні сфери, які і без них залишалися би так само прибутковими або збитковими, якими вони й були до цього, а дійсно структурні перетворення не відбувались. В Україні характерними прикладами подібних зауважень можна вважати реалізацію досить великих проектів СБ у сфері енергетики та сільського господарства. Перша як була, так і лишається традиційно збитковою для

держави і суспільства, а друга – традиційно високорентабельною. Натомість проекти розвитку промислового виробництва, розширення видобутку перспективних ресурсів та підтримки високотехнологічного бізнесу реалізуються на досить обмеженому рівні. Зростає занепокоєння з приводу того, чи мають МВФ, СБ та їх багатосторонній механізм загалом достатньо можливостей для вирішення проблем, з якими стикається глобальна економіка.

Слід зазначити, що і МВФ, і Світовий банк не лишаються зовсім закритими для такої критики. Протягом останнього десятиліття їх комунікаційні органи та офіційні публікації рефлексують на таку критику. Зокрема протягом декількох років в журналі «Фінанси і розвиток» публікуються погляди керівництва і провідних фахівців МВФ на те, яким чином останній може відповідати викликам сьогодення [8]. Разом з тим висловленні ідеї здебільшого носять характер переважно косметичної операції. У контексті дискусії про формування нової архітектури фінансової стабільності [7] через реформування, політик МВФ, значне місце займає питання щодо модернізації режиму валютного курсу і пріоритету інфляційного таргету у цілях монетарної політики.

Все голосніше піднімається питання зміни механізму і принципів надання фінансової допомоги бідним країнам, із збільшенням ролі спеціальних прав запозичення (СПЗ). Також вимагає подальшого вдосконалення механізм руху капіталів включно з переміщення прямих і портфельних інвестицій між країнами та регіонами світу та розробка інструментів вирішення проблеми боргового обтяження держав. Найбільш радикальною зміною слід вважати зміну погляду на необхідність регулювання міжнародних потоків капіталу з огляду на контроль за його припливом.

На практиці ж зміни у підходах і політиках МВФ носять більш системний характер. Хоча формально вони полягають у приділенні більшої уваги проблемам фінансової стабільності та управлінню волатильними міжнародними потоками капіталу, у том числі їх відпливом. Крім цього після Глобальної фінансової кризи 2008 р. з боку штатних дослідників Міжнародного валютного фонду (МВФ) все частіше лунає думка, що жорстка фіскальна консолідація може чинити негативний ефект на економіку країни, яка переживає економічний стрес. Проте, МВФ лише частково і дуже обмежено почав відмовлятися від безумовної

фіскальної консолідації у своїх програмах і, в принципі, жорстка економія МВФ не зазнала суттєвих змін після фінансової кризи.

Як показує дослідження А. Брума [5], помітно низку країн, яким було висунуто відносно м'якші фіскальні вимоги. Проте, ці країни можуть бути й винятками, оскільки є країнами, що мають значну кількість голосів у МВФ, які до того ж отримують великий обсяг іноземної допомоги на цілі сталого розвитку. Тоді як країни в яких спостерігався високий рівень інфляції отримали вищий рівень вимог до жорсткої економії. При цьому, саме короткостроковий рух капіталів зазнав істотного загострення у періоди фінансових криз, мав турбулентний характер і викликав негативні наслідки для окремих країн чи навіть регіонів [12]. Країни найбільше потребують додаткових фінансових ресурсів та технічної допомоги якраз у періоди кризи.

У наданні фінансової підтримки акцент змістився з короткострокового фінансування в інтересах стабілізації фіскального та платіжного балансу на більш довгострокове фінансування з метою сприяння проведенню реформ. МВФ вже не тільки виділяє умовну валюту на підтримку рівня міжнародних валютних резервів, але й надає фінансування бюджетних витрат на створення і розвиток національного потенціалу для виконання рекомендацій з питань економічної політики, наприклад, як створити справедливу та ефективну податкову систему. Водночас, на широкій практиці МВФ поки ще не перейшов від універсального підходу до визначення специфіки потреб конкретних груп країн, в залежності від природи їхньої кризи.

У цьому ж руслі і СБ розвиває свою політику. Від початкової місії фінансування повоєнної відбудови Європи, він все більше переорієнтовує свої проекти на допомогу найбіднішим країнам у боротьбі з нерівністю, у розширенні доступу до життєво необхідних ресурсів, надаючи пільгове фінансування та стимули для приваблення приватних інвестицій. Поступово і цільова група реципієнтів фінансування від СБ змінилися з Китаю та Індії на менш розвинені країни.

Як зазначалось вище, головним імперативом реформування МВФ виступає загострення суперечностей на глобальному рівні. Найбільш вагомими серед них є проблеми забезпечення принципів більш сталого економічного зростання, яке спрямоване на зменшення нерівності і адаптацію до кліматичних змін; поширення цифрових фінансовий

інновацій, які поступово змінюють глобальну фінансову архітектуру; зміна економічних та фінансових центрів; перегляд державної економічної політики в бік її більшої функціональності та цілеспрямованості. Претензія різного роду фахівців та учасників, а головне – ООН, ЄС, G-20 та інших провідних наднаціональних інституцій полягає в тому, чи відповідає сучасна політика МВФ і СБ цим викликам.

В контексті забезпечення сталого економічного зростання, відповідно до глобальної повістки, і особливо, «Європейського зеленого курсу» все більше уваги приділяється фінансуванню проектів націлених на пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптації до них. Проте, дії щодо пом'якшення наслідків зміни клімату далекі від цілей, поставлених у Паризькій угоді 2015 року, і провідні МФО повільно активізують кредитування та консультування з питань політики, щоб допомогти країнам пом'якшити наслідки викидів та підвищити стійкість до суворіших кліматичних умов. Прогрес у досягненні цілей сталого розвитку на 2030 рік, узгоджених усіма державами-членами ООН у 2015 році, надто повільно набирає необхідного темпу [4]. Порівняно з величезними потребами у фінансуванні програм з досягнення цілей сталого розвитку пільгове фінансування, доступне таких багатосторонніх організацій, як МВФ та СБ обмежене їх бюджетом і не може належним чином задовольнити всі потреби.

Це змушує говорити про необхідність збільшення бюджету МВФ та СБ і залучення до їх програм співфінансування з боку приватного капіталу. Задля цієї ж мети є сенс для МВФ активізувати співпрацю із кредиторами, щоб знайти більш ефективні способи розв'язання проблеми суверенного боргу та щоб вивільнити внутрішні кошти на цілі зеленого курсу. Перспективними в цьому відношенні, зокрема й для України, виглядають інструменти *debt-for-climate* та *debt-for-nature*, які передбачають можливість реструктуризації суверенного боргу під зобов'язання витратити списану частину боргу для фінансування відповідної суми протягом наступних років в зелені проекти всередині країні [11].

Важливе місце в дослідженнях МВФ і напрямів розвитку політичних рекомендацій займає ставлення до фінансових інновацій, які, окрім величезних перспектив технологічного оновлення, несуть ризики, пов'язані з незаконними потоками фінансового капіталу, які можуть спрямовуватись на фінансування тероризму і відмивання грошей. Проведення

політичних консультацій в частині напрацювання узгоджених рекомендацій з формування нормативно-правового поля для обігу цифрових активів, децентралізованих валют та анонімних фінансових транзакцій все ще не оформилось в стандартизований регламент, готовий для імплементації принаймні на рівні G-20.

Окреме місце в переліку питань до подальшої діяльності МВФ викликає перспектива переходу до більш фрагментованої валютної системи, де, зокрема, китайський юань, індійські рупії або інші регіональні валюти відіграють все більшу роль у міжнародних розрахунках.

Зростаюча геополітична напруженість та конкуренція перешкоджають досягненню консенсусу щодо формування міжнародних механізмів фінансування економічного розвитку. Загострення протистояння з Китаєм на тлі війни в Україні ускладнює виконання глобальної ролі МВФ та СБ. Для збереження своєї позиції їм доводиться вести обачливу політику і маневрувати, щоб переконати, що вони відображають не лише інтереси обмеженого кола розвинених країн.

Вирішення проблеми надмірної суверенної заборгованості у найближчий час повинно стати пріоритетом на якому доцільно буде зосередити увагу в рамках модернізації своєї політики МВФ та СБ. За останнє десятиліття державний борг економік, що розвиваються у відсотках до ВВП зріс більш ніж на 16 в.п. Частка приватних кредиторів у державному зовнішньому боргу зросла з 41 до 63%. Чисті процентні платежі, відносно ВВП, в середньостатистичній економіці, що розвивається, майже подвоїлися. Загалом 48 країн, що розвиваються, витрачають понад 10% бюджетних доходів на виплату відсотків, а в 10 країнах виплата відсотків споживає понад чверть загального доходу. Сумарні витрати на обслуговування зовнішнього державного боргу за підсумками 2023 р. складало понад 20% доходів у 25 країнах [6].

Проблему загострює підвищення відсоткових ставок внаслідок боротьби з інфляцією. Наслідки повільного економічного зростання, високих відсоткових ставок обслуговування боргу продовжують впливати на економіки, що розвиваються. За оцінками СБ, у країнах, які мають право на отримання допомоги, у середньому загальні витрати на обслуговування боргу (внутрішнього та зовнішнього) у 2024 році будуть вищими, ніж сукупні державні витрати на охорону здоров'я, освіту та інфраструктуру [13].

Проблема надмірного боргового обтяження України під впливом війни швидко загострюється. Водночас аналіз суверенного ризику та стійкості боргу України (SRDSA), проведений МВФ показав, що борг є прийнятним на довгостроковій основі і потребує передусім реалізації низки внутрішніх заходів [14]. Про реструктуризацію в офіційних звітах мова не йде. Проте, фонд звертає увагу на необхідність до 2028 року знизити рівень боргу до 82% ВВП і до 2033 р. – 65%. Потрібно скоротити рівень витрат на обслуговування зовнішнього боргу до 1–1,8% ВВП.

Останнє зумовлює доцільність подальшої співпраці України з МВФ. По-перше, це дозволяє залучати більш дешеве фінансування, а по-друге, – забезпечити Україні адвокацію з боку фонду при проведенні перемовин з односторонніми кредиторами. З огляду на це, слід позитивно оцінити наявний рівень взаємодії з фондом, підтвердженням чому є успішний четвертий перегляд діючої Програми розширеного фінансування (Extended Fund Facility – EFF). Схвалення її виконання надало Україні доступ до чергового траншу 2,2 млрд дол., а всього Україна вже отримала 5,4 млрд дол. бюджетної допомоги із запланованих на чотири роки 15,6 млрд дол. (577% від квоти України в МВФ). Крім цього, за час повномасштабної війни Україна отримала, в межах спеціально створених механізмів, 36 млрд дол. від Світового банку [15].

Тим не менш, слід визнати, що обсяги допомоги СБ і, особливо, МВФ країнам, що розвиваються і, зокрема, Україні, лишаються дуже обмеженими. Це призводить до думки про необхідність збільшення фінансового потенціалу фонду. На останньому засіданні ради члени МВФ підтримали збільшення постійних кредитних ресурсів на 50%. Фонд зараз зосереджує свою увагу на тому, як краще використовувати свій ресурс, щоб забезпечити продовження допомоги економікам, що розвиваються, щоб вони отримали доступ до ефективного і справедливого процесу реструктуризації заборгованості, коли це необхідно: це стосується як країн, яким потрібна реструктуризація платежів, так і країн, які потребують більш комплексного врегулювання заборгованості.

Для цього розглядається можливість перегляду політики додаткових зборів. Оскільки залишки коштів у МВФ наближаються до цільових показників, система розвитку ООН закликає раду переглянути політику додаткових зборів, які сплачують двадцять дві

країни порівняно з вісьмома у 2019 році. Це допомогло б низці бідніших країн більш продуктивно збалансувати свої видатки. Також для зміцнення балансів МВФ та кредитного потенціалу організацій-членів пропонується перенаправити 100 млрд дол. невикористаних спеціальних прав запозичень.

На сучасному етапі роль СПЗ у світових грошово-кредитних відносинах також піддається перегляду [9]. СПЗ функціонують як загальноприйнятий міжнародний резервний актив, який може обмінюватися на тверді валюти та використовуватись за межами МВФ для різних цілей. Авуари СПЗ кожного члена є кредитною лінією, яка може бути використана на їх розсуд. У 2021 р., на тлі викликів пандемії, відбувся унікальний розподіл СПЗ обсягом 650 млрд дол. в еквіваленті, коли всі члени МВФ отримали розширений доступ до дешевого кредиту без будь-яких умов.

Оскільки СПЗ розподіляються пропорційно «квотам» членів – їхнім капітальним внескам у МВФ – велика частка цього розподілу дісталася країнам із високим рівнем доходу (понад 67%), яким і не потрібна була додаткова міжнародна ліквідність. Частка, що дісталася країнам із середнім рівнем (31,4%) і, особливо, низьким рівнем доходу (1,1%), була невеликою, що відображає їхні відповідні квоти. Тим не менш, навіть ці країни отримали значну суму СПЗ щодо їх економічного розміру, що становить приблизно 2% від їхнього ВВП [3]. Такий захід є нетиповим для МВФ, оскільки його фінансування, зазвичай жорстко прив'язується до певних політичних вимог, але МВФ повинен був продемонструвати свою готовність допомогти в умовах COVID-19. У 2023 р. МВФ опублікував звіт з оцінкою цього заходу і, досить несподівано, він виявився загалом позитивним.

Ключові особливості такого історичного розподілу СПЗ, відповідно до квот, полягають у тому, що фінансування МВФ не було обумовлено політичними вимогами і уряди могли використовувати їх на свій розсуд [10]. Як правило політичні вимоги МВФ досить болючі в соціальному плані і при цьому, стандартизовані і не враховують національну специфіку. Також розподіл СПЗ був практично безкоштовним. Тому, де-факто, можна сказати, відбувся розподіл свого роду безумовного доходу на макрорівні.

Три роки потому, оцінка ефективності використання такого фінансування включала питання, чи послабило воно фіскальну дисципліну і чи призвело до надмірних державних

витрат. МВФ провів опитування серед урядів країн, щоб дізнатися, як вони сприймають вплив цього заходу. Результати, подані у звіті [16], не вказують на погіршення дисципліни, що вже можна оцінити як позитивний результат. Потрібно враховувати те, що уряди, при цьому, намагались впоратися з економічними наслідками COVID-19, тому деякі негативні прояви із збільшенням витрат і затримкою реформ все ж мали місце. При цьому, дослідження не виявило впливу такої емісії на глобальне зростання інфляції.

По результатах даної практики фахівцями МВФ було визнано, що такий розподіл СПЗ не є «срібною кулею», але цілком доречно розглядати його як частину ширшого спектру заходів підтримки, включаючи політичні рекомендації, фінансову підтримку та технічну допомогу. У цьому контексті поточні переговори щодо 16-го загального перегляду квот МВФ має вирішальне значення, оскільки воно розширює можливості МВФ щодо надання такого виду фінансової допомоги.

Розподіл СПЗ на довгостроковій регулярній основі має потенціал для трансформації глобальної фінансової архітектури, оскільки він передбачає менше спотворення глобальної економічної системи, тому що, коли вони використовуються, вони не зникають, а переміщуються по системі, оскільки їх неможливо погасити, окрім як через скасування. Навпаки, резерви іноземної валюти зникають із системи, коли вони витрачаються на товари та послуги або на обслуговування боргу. Така система, в якій резерви обмінюються на дешеві запозичення, зменшує системні ризики, залежності та несправедливість у фінансовій архітектурі та забезпечує ключові контрциклічні джерела фінансування.

Висновки. Під впливом сучасних викликів глобальної нестабільності ідеологія, політики і практика МВФ та СБ поступово зазнає відчутних змін. Світове суспільство висуває вагомі претензії до адекватності заходів групи МВФ та СБ в контексті загострення глобальних викликів нерівності, зміни клімату, бор-

гового тягаря бідніших країн, уповільнення економічного зростання, загрози глобальної війни і тероризму. На більш практичному рівні претензії висуваються до неспівставному розподілі фінансових ресурсів між великими і малими країнами, ефективності плаваючого режиму обмінного курсу, пріоритету інфляційного таргету, ефективності механізмів фінансування і стандартизованих рекомендацій без врахування національної специфіки. Аналіз офіційної риторики керівництва, звітів і реальної практики «бреттон-вудських» фінансових інституцій показує, що всі ці претензії ними сприймаються і вони загалом налаштовані на відповідне реформування. Проте, конкретні заходи і політики мають лише обмежений прояв на практиці. Найбільш помітним є посилення рекомендацій із контролю за транскордонними потоками капіталу.

Водночас в арсеналі як МВФ, так і СБ є ціла низка важливих інструментів, які можуть бути використані для вирішення означених претензій і посилення інституційної ролі цих інституцій на сучасному етапі глобальних трансформацій. До таких інструментів можна віднести більш активний перерозподіл фінансових ресурсів за допомогою СПЗ на користь бідніших країн, посилення цільових програм подолання нерівності і технологічного розвитку національних економік, участь у полегшенні боргового тягаря із реструктуризацією заборгованості під заходи «зеленого курсу». З огляду на ці перспективи, а також на вагому поточну роль МВФ та СБ у фінансуванні економічної стабільності, Україні доцільно, з одного боку продовжувати співпрацю з цією групою, а з іншого, активніше висувати конкретні побажання щодо більш перспективних форм і напрямів фінансування. Свого часу важкі обставини, в яких опинилась Україна, спонукали МВФ розпочати практику фінансування бюджетних витрат. Є підстави очікувати, що на тлі світових претензій до адекватності політики МВФ, останній зможе перейти і до більш ефективної політики формування фінансового потенціалу розвитку країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Güven A. Defending supremacy: how the IMF and the World Bank navigate the challenge of rising powers. *International Affairs*. 2017. Т. 93. № 5. Р. 1149–1166.
2. Clift B. The IMF and the Politics of Austerity in the Wake of the Global Financial Crisis. *Oxford University Press*. 2018. 26 p.
3. Arauz A. New IMF Trust Shows the Path Toward SDR Rechanneling Through Development Banks. *Washington, DC: Center for Economic and Policy Research*. 2022. 30 April. URL: <https://cepr.net/new-imf-trust-shows-the-path-toward-sdr-rechanneling-throughdevelopment-banks/>

4. Proczek M. IMF Activity Supporting International Financial Stability and Sustainable Development. *Global Public Goods and Sustainable Development in the Practice of International Organizations*. 2023. P. 211–231.
5. Broome A. Back to basics: The great recession and the narrowing of IMF policy advice. *Governance*, 2015. T. 28. № 2. P. 147–65.
6. Mottley M. The IMF Must Lead on Debt Sustainability. *Finance & Development*. June 2024. P. 40–42.
7. Ray R., Gallagher K., Kring W. (2020). IMF austerity since the global financial crisis: New data, same trend, and similar determinants. *Boston University Global Development Center, GEGI Working Paper*. 2020. № 11. 43 p.
8. Garicano, L., & Lastra, R. M. (2010). Towards a new architecture for financial stability: Seven principles. *Journal of International Economic Law*. 2020. T. 13. № 3. P. 597–621.
9. Truman E. The IMF should enhance the role of SDRs to strengthen the international monetary system. *Peterson Institute for International Economics Working Paper*. 2022. № 22–20. 46 p.
10. Pforr T., Pape F., Murau S. After the allocation: what role for the Special Drawing Rights system? *Institute for New Economic Thinking Working Paper Series*. 2022. № 180. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4063198
11. Науменкова С., Міщенко С. Інноваційні інструменти зеленого фінансування для України. *Економічний простір*. 2024. № 189. С. 291–299.
12. Бублик Є.О. Фінансова відкритість транзитивних економік. Київ : НАН України; Ін-т. екон. та прогнозув., 2020. 324 с.
13. Global economic prospects 2024. World Bank Report. 2024. January. 230 p.
14. Ukraine: *Fourth Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, Request for Modifications of a Performance Criterion and Financing*. IMF. *Country Report* 2024. № 24/199. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2024/English/1ukrea2024002-print-pdf.ashx>
15. Міністерство фінансів України. Новини. Офіційний сайт. 2024. 31 травня URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/predstavnyky-vlady-ukrainy-ta-mvf-dosiahly-domovlenosti-na-rivni-ekspertiv-shchodo-chetvertoho-perehliadu-prohramy-mekhanizmu-rozshyrenoho-finansuvannia-eff>
16. 2021 Special Drawing Rights Allocation – Ex-Post Assessment Report. IMF. 2023. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/007/2023/035/article-A001-en.xml>

REFERENCES:

1. Güven, A.B. (2017). Defending supremacy: how the IMF and the World Bank navigate the challenge of rising powers. *International Affairs*, 93(5), 1149–1166.
2. Clift, B. (2018). *The IMF and the Politics of Austerity in the Wake of the Global Financial Crisis*. Oxford University Press.
3. Arauz, A. (2022). New IMF Trust Shows the Path Toward SDR Rechanneling Through Development Banks. *Washington, DC: Center for Economic and Policy Research*, April 30. Available at: <https://cepr.net/new-imf-trust-shows-the-path-toward-sdr-rechanneling-throughdevelopment-banks/>
4. Proczek, M. (2023). IMF Activity Supporting International Financial Stability and Sustainable Development. *Global Public Goods and Sustainable Development in the Practice of International Organizations*, 211–231.
5. Broome A. (2015). Back to basics: The great recession and the narrowing of IMF policy advice. *Governance*, 28(2): 147–65.
6. Mottley, M. A. (2024). The IMF Must Lead on Debt Sustainability. *Finance & Development*. June. 40–42.
7. Ray, R., Gallagher, K. P., & Kring, W. N. (2020). IMF austerity since the global financial crisis: New data, same trend, and similar determinants. *Boston University Global Development Center, GEGI Working Paper*, 11/2020. 1–43.
8. Garicano, L., & Lastra, R. M. (2010). Towards a new architecture for financial stability: Seven principles. *Journal of International Economic Law*, 13(3): 597–621.
9. Truman, E. M. (2022). The IMF should enhance the role of SDRs to strengthen the international monetary system. *Peterson Institute for International Economics Working Paper*, Nr. 22-20, December. 1–46.
10. Pforr, T., Pape, F., & Murau, S. (2022). After the allocation: what role for the Special Drawing Rights system?. *Institute for New Economic Thinking Working Paper Series*, Nr. 180. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4063198
11. Naumenkova S. & Mishchenko S. (2024). Innovative green financing tools for Ukraine. *Economic scope*. 189(2024): 291–299.
12. Bubylyk, Y. (2020). *Financial openness of transition economies*. Institute of the Economy and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine, 324.

13. World Bank (2024). Global economic prospects 2024. *World Bank Report*. January. 230 p.
14. IMF (2024). Ukraine: *Fourth Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, Request for Modifications of a Performance Criterion and Financing*. *IMF Country Report* Nr. 24/199. Available at: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2024/English/1ukrea2024002-print-pdf.ashx>
15. Ministry of Finance of Ukraine. (2024). News. Official website. May, 31. Available at: <https://www.kmu.gov.ua/news/predstavnyky-vlady-ukrainy-ta-mvf-dosiahly-domovlenosti-na-rivni-ekspertiv-shchodo-chetvertoho-perehliadu-prohramy-mekhanizmu-rozshyrenoho-finansuvannia-eff>
16. IMF (2023). 2021 Special Drawing Rights Allocation – Ex-Post Assessment Report. Available at: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/007/2023/035/article-A001-en.xml>