

МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА

DOI: <https://doi.org/10.15407/etet2024.01.093>

УДК: 339.73

JEL: O 19, E 60, F 34

**Олена Борзенко,
Айгерим Ламбекова,
Айнур Миржикбаєва,
Тамара Панфілова**

РЕФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ В КОНТЕКСТІ ВПЛИВУ НА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ ТА КАЗАХСТАНУ

У статті представлені результати дослідження сучасних проблем реформування міжнародної фінансової архітектури в умовах поширення кризових явищ фінансового характеру й вразливості фінансових ринків та публічних фінансів до різких економічних і геополітичних змін. Мета статті полягає в ідентифікації основних інституційних засад реформування міжнародних фінансових організацій в контексті трансформації взаємовідносин з окремими групами країн та результативності впливу на соціально-економічний розвиток України та Казахстану. Систематизовано основні напрями трансформації міжнародної фінансової архітектури, зокрема: реформування окремих міжнародних організацій; зміни політики співпраці окремих країн та МФО, трансформація впливу; створення

Борзенко Олена Олександрівна (slozko2003@ukr.net) д-р екон наук, проф.; завідувач сектору міжнародних фінансових досліджень, ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України" ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1017-5942>

Ламбекова Айгерим Нурланівна (aygerim.lambekova@gmail.ru) к.е.н.; доцент кафедри обліку і аудиту, Карагандинський університет імені академіка Е.А. Букетова, Казахстан. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6818-3665>

Миржикбаєва Айнур Бейсенкизи (ainurm2000@mail.ru) к.е.н.; доцент кафедри обліку і аудиту, Карагандинський університет імені академіка Е.А. Букетова, Казахстан. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7183-7911>

Панфілова Тамара Олександрівна (tamara.panfilova@gmail.com), канд. екон. наук, старш. наук. співр.; провідний науковий співробітник сектору міжнародних фінансових досліджень, ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України" ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1410-6258>

Цитування: Борзенко О. О., Ламбекова А. Н., Миржикбаєва А. Б., Панфілова Т. О. Реформування міжнародних фінансових організацій в контексті впливу на соціально-економічний розвиток України та Казахстану. *Економічна теорія*. 2024. № 1. С. 93–119. DOI: <https://doi.org/10.15407/etet2024.01.093>

© О. Борзенко, А. Ламбекова, А. Миржикбаєва, Т. Панфілова, 2024
ISSN 1811-3141. *Economic theory* 2024. № 1: 93–119

глобальної інституції на засадах міжнародних багатосторонніх договорів; посилення регулятивних механізмів міжнародного фінансового права та підвищенні відповідальності національних регуляторів за функціонування окремих сегментів фінансових ринків; узгодження реформ глобальної фінансової архітектури задля досягнення Цілей сталого розвитку й кліматичних змін; створення нових міжнародних фінансових інституцій тощо.

Вплив реформ міжнародних фінансових організацій на соціально-економічний розвиток України та Казахстану проявляється у змінах напрямів співпраці Казахстану та України з провідними міжнародними інституціями, зокрема в оновленні рамкових стратегій, спеціальних програм щодо ринкового реформування, забезпечення стабільності національної валюти, вирішення соціально-економічних проблем, фінансування дефіциту державного бюджету та збалансування платіжного балансу. Надання фінансових ресурсів кредитного та інвестиційного характеру супроводжується настановами з питань інституційної розбудови ринкової економіки, реформуванням необхідної правової бази, розвитком приватного сектору та формуванням системи корпоративного управління. Порівняльний аналіз результативності співпраці Казахстану та України з міжнародними фінансовими організаціями дозволив визнати вразливість фінансових систем обох країн до кризових явищ глобального характеру, у тому числі через зростання зовнішньої заборгованості, й слабкі позиції за складовими Індексу умов розвитку фінансового ринку ЄБРР у 2020 році в порівнянні з країнами Європи, які стали членами ЄС після 2004 року.

Ключові слова: міжнародна фінансова архітектура, міжнародні фінансові організації, міжнародне фінансове право, кризи, реформування МВФ, зовнішній борг, Індекс умов розвитку фінансового ринку ЄБРР

REFORMING INTERNATIONAL FINANCIAL ORGANIZATIONS IN THE CONTEXT OF THE INFUSION TO SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE AND KAZAKHSTAN

Olena Borzenko (slozko2003@ukr.net) Doctor of Economics, Professor, Head of the Sector of International Financial Research, Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine, Kyiv, Ukraine. Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-1017-5942>

Aygerim Lambekova, (aygerim.lambekova@gmail.ru), PhD (Economics), Associate Professor, Department of Accounting and Audit, Karaganda University named after Academician E.A. Buketov, Kazakhstan. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6818-3665>

Ainur Myrzhikbayeva, (ainurm2000@mail.ru), PhD (Economics), Associate Professor, Department of Accounting and Audit, Karaganda University named after Academician E.A. Buketov, Kazakhstan. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7183-7911>

Tamara Panfilova (tamara.panfilova@gmail.com), PhD (Econ.), Senior Researcher, Leading Researcher of the Sector of International Financial Research, Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine, Ukraine. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1410-6258>

The article presents the results of a study on current problems of reforming the international financial architecture under the expanding crisis phenomena of a financial nature and the vulnerability of financial markets and public finances to sharp economies political and geopolitical changes. The meta-statistics are aimed at identifying the main institutional fundamentals of the reform of international financial organizations in the context of the transformation of mutual relations with certain neighboring groups of countries and their impact on the socio-economic development in Ukraine and Kazakhstan. Systematized the main guidelines in the transformation of international financial architecture, such as: reform of certain international organizations; changes in the policy of cooperation between individual countries and international financial organizations, transformation of the latter's influence; creation of a global institution based on international multilateral agreements; strengthening the regulatory mechanisms of international financial law and increasing the responsibilities of national regulators for the functioning

of individual segments of financial markets; facilitating reforms of the global financial architecture to achieve the goals of global development and climate change; creation of new international financial institutions etc.

The impact of the reforms of international financial organizations on the socio-economic development of Ukraine and Kazakhstan is manifested in the changes in the directions of Kazakhstan's and Ukraine's cooperation with modern international institutions, culminating in the updated policy frameworks and special programs for market reform, in ensuring the stability of the national currency, in the solution of socio-economic problems, in financing the deficit of the sovereign budget and in balancing the balance of payments. The allocation of financial resources of a credit and investment nature is accompanied by recommendations on the institutional development of market economy, reforms of the necessary legal framework, development of the private sector and the shaping of a corporate governance system. A comparative analysis of the effectiveness of Kazakhstan's and Ukraine's cooperation with international financial organizations allows us to recognize the vulnerability of both countries' financial systems to crisis phenomena of a global nature, including through the growth of the foreign debt and their weak positions in terms of the EBRD Financial Market Development Index in 2020 compared to the European countries, which became EU members 2004.

Key words: international financial architecture, international financial organizations, international financial law, crises, IMF reform, foreign debt, EBRD Financial Market Development Index.

Розвиток світової економіки та її фінансової системи перманентно супроводжується реформами діяльності міжнародних фінансових організацій, які є основою архітектури глобального управління. Як правило, такі реформи здійснюються у періоди після розгортання глобальних кризових явищ фінансово-економічного характеру. Основними напрямками реформ стають посилення фінансового регулювання та нагляду, а також розширення сфери діяльності або компетенцій у різних сферах соціально-економічного розвитку глобалізованого світу.

Наприклад, Міжнародний валютний фонд (МВФ) як суб'єкт глобального управління здійснює в останні роки свою діяльність за такими функціями: *економічний нагляд*: (i) надання державам-членам рекомендацій щодо вжиття заходів політики для досягнення макроекономічної стабільності, прискорення економічного зростання та зменшення бідності; (ii) *кредитування*: надання державам-членам фінансування для забезпечення їм допомоги у вирішенні проблем платіжного балансу; (iii) *забезпечення розвитку потенціалу* (включаючи технічну допомогу та підготовку кадрів) на прохання держав-членів для надання їм допомоги у зміцненні економічних інститутів з метою розроблення та проведення обґрунтованої економічної політики¹.

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) сприяє розвитку сталої економіки на засадах провідної ролі приватного сектору в Центральній та Східній Європі, Центральній Азії та Північній Африці. Акціонерами ЄБРР є 71 країна, Європейський Союз та Європейський інвес-

¹ Annual Report 2023. IMF. 2023. P. 5. URL: <https://cdn.sanity.io/files/un6gmxxl/production/5e4df7c81e6b37f55db8734b200a94f85bc4670d.pdf>

тиційний банк. За допомогою інвестицій, участі у реформуванні державної політики та здійснення консалтингових проєктів Банк прагне зробити економіку цих країн більш конкурентною, якісно керованою, екологічною, інклюзивною, життєздатною та інтегрованою. Цілі Банку тісно пов'язані з цілями Порядку денного Організації Об'єднаних Націй у сфері сталого розвитку на період до 2030 року, спрямованими на досягнення економічного, соціального та екологічного прогресу².

Актуальність сучасного етапу реформування міжнародних фінансових організацій досить чітко викладено у спеціальному документі "Реформи міжнародної фінансової архітектури. Наша спільна політика порядку денного" (UN, May 2023. P. 2, 3). Зазначено, що існуюча архітектура не змогла забезпечити мобілізацію стабільного та довгострокового фінансування в масштабах для інвестицій, необхідних для боротьби з кліматичною кризою та досягнення Цілей сталого розвитку для 8 мільярдів людей у світі. Відмічено, що сучасні структурні недоліки міжнародної фінансової архітектури дедалі більше суперечать реальності та потребам глобалізованого світу, роблячи систему управління абсолютно непридатною для цілей у світі, який характеризується невпинною зміною клімату, зростанням системних ризиків, надзвичайною нерівністю, вкоріненими гендерними упередженнями тощо. Високоінтегровані фінансові ринки виявилися вразливими до транскордонного поширення та різких демографічних, технологічних, економічних і геополітичних змін.

Міжнародна фінансова архітектура є складовою механізмів управління, які захищають стабільність і функціонування глобальної валютної та фінансової систем. Вона еволюціонувала, керуючись політичними перевагами великих економік у відповідь на економічні та фінансові потрясіння й кризи. Міжнародна фінансова архітектура як суб'єкти включає: Бреттон-Вудські установи – Групу Світового банку і МВФ; публічні міжнародні фінансові установи, передусім багатосторонні банки розвитку, передусім регіональні (наприклад, Євразійський банк розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку та ін.) і глобальні фонди (наприклад, Зелений кліматичний фонд); регулятивні інституції, які розробляють і запроваджують міжнародні норми та правила управління приватними і публічними фінансами, такі як Рада з фінансової стабільності, Банк міжнародних розрахунків, Міжнародна організація комісій з цінних паперів, Рада з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку тощо; неформальні угруповання країн, такі як "Група семи" (G7) і "Група 20" (G20); групи кредиторів, які займаються проблемами суверенного боргу, включаючи Паризький клуб, Лондонський клуб, а також глобальні кредитні рейтингові агентства. Окремі функції глобального управління виконують Організація економічного співробітництва та

² EBRD. Financial Report 2022. (18 May 2023). European Bank for Reconstruction and Development. 100 p. URL: <https://www.ebrd.com/financial-report-2022>

розвитку (ОЕСР) та спеціалізовані установи ООН, передусім ЮНКТАД (*UN, May 2023, P. 4; Глобалізаційні процеси, 2022. С. 108–138*).

У межах своєї компетенції міжнародні фінансові організації з певною періодичністю публікують річні доповіді, квартальні огляди і прогнози, прес-релізи з узагальненими даними про основні тенденції розвитку фінансових аспектів розвитку світової економіки в цілому, її окремих регіонів та країн. Особлива увага приділяється потенційним загрозам і викликам фінансовій стабільності та сталого зростання. В таких публікаціях містяться й узагальнені рекомендації щодо використання певних інструментів національної фінансово-економічної політики задля підвищення її ефективності, запобігання потенційних загроз і подолання кризових явищ (*Панфілова, 2019*).

Механізми регулювання міжнародних відносин у сфері публічних фінансів та на фінансових ринках базуються на засадах норм і правил міжнародного фінансового права, тим самим відбувається формування глобальної архітектури фінансового правопорядку.

Виходячи з наведеного, можна припустити, що прийдешні реформи міжнародних фінансових організацій можуть сприяти більш ефективній співпраці з національними урядовими інституціями щодо реалізації ліберально-ринкових реформ у країнах-реципієнтах різного виду фінансових ресурсів.

Огляд науково-експертних публікацій вітчизняних та зарубіжних вчених за темою дослідження дозволив виокремити основні напрями трансформації міжнародної фінансової архітектури, зокрема: реформування окремих міжнародних організацій, передусім МВФ (*Колосова, 2015; Ковбаса, 2017; Сльозко та ін., 2013*); зміни політики співпраці окремих країн та МФО, трансформація впливу (*Галустян, 2021; Коляда, Олексієнко, 2018; Терещенко та ін., 2017*); обґрунтування необхідності створення глобальної інституції на засадах міжнародних багатосторонніх договорів (*Rodrik, 2009; Вайцеховська, 2019*); посилення регулятивних механізмів міжнародного фінансового права та підвищення відповідальності національних регуляторів за функціонування окремих сегментів фінансових ринків (*Brummer, 2011; Vaitsekhovska, 2019; Rodrik, 2009*); реформи глобальної фінансової архітектури задля досягнення Цілей сталого розвитку й кліматичних змін (*Tubiana, Fox, 2023*); створення нових міжнародних фінансових інституцій тощо.

Метою дослідження є ідентифікація основних інституційних засад реформування міжнародних фінансових організацій в контексті трансформації взаємовідносин з окремими групами країн та результативності впливу на соціально-економічний розвиток України та Казахстану.

Дискусії щодо необхідності реформування міжнародних фінансових організацій набули поширення під час та після глобальної фінансово-економічної кризи 2008–2009 років. Основними напрямками реформ діяльності МВФ у посткризовий період були: модернізація наглядових функцій,

вдосконалення політики кредитування, забезпечення прозорості через стандарти й кодекси. Так, МВФ у квітні 2009 року затвердив істотний перегляд механізмів надання фінансової допомоги, а в 2010–2011 роки було вдосконалено інструменти кредитування для держав-членів. У подальшому було збільшено загальний розмір квот Фонду, здійснено перерозподіл частки квот країн із надмірним представництвом на користь держав з недостатнім представництвом, істотно реструктуризовано частки квот кожної країни, збережено частки квот та голосів найбідніших країн. МВФ розробляє, оновлює й поширює на всі країни кодекси "належної практикою" у сфері бюджетно-податкової, грошово-кредитної й фінансової політики, дотримання яких має сприяти забезпеченню макроекономічної й фінансової стабільності як на внутрішньому, так і на міжнародних рівнях (Колосова, 2015; Сльозко та ін., 2013. С. 98–108). Відбулися зміни політики нагляду за економічною ситуацією країн-позичальників та зміни їх супроводу через поглиблення аналізу ризиків та підтримку реформ економіки. В ході реформ МВФ сконцентрувався на підтримці бідних країн, збільшивши обсяги їх пільгового кредитування, у тому числі на потреби соціального захисту (Ковбаса, 2017).

У контексті впливу МФО на соціально-економічний розвиток країн варто відмітити, що системна співпраця сприяє вирішенню багатьох ключових проблем розвитку не тільки окремих країн, але й глобального економічного простору. Ресурси МФО використовуються для реалізації спеціальних програм, зокрема щодо ринкового реформування, забезпечення стабільності національної валюти, вирішення соціально-економічних проблем, фінансування дефіциту державного бюджету та збалансування платіжного балансу. Надання фінансових ресурсів з боку МФО супроводжується поширенням знань з питань інституційної розбудови ринкової економіки, створенням необхідної правової бази, розвитком приватного сектору та формуванням системи корпоративного управління (Галустян, 2021). Особливу увагу МВФ, Світовий банк і ЄБРР приділяють програмам у країнах Східної Європи та Центральної Азії, у т.ч. в Україні та Казахстані. Варто зауважити, що надання кредитів країнам жорстко пов'язане із виконанням ними певних політико-економічних умов (Сльозко та ін., 2013. С. 97). При цьому існують чинники негативного впливу зовнішньої допомоги МФО на економічний розвиток. Серед таких чинників відзначають: "формування ментальної залежності урядів від зовнішніх джерел фінансування, гальмування розвитку, а то й навіть витіснення приватного сектору, погіршення якості роботи бюрократичного апарату, послаблення управління, зниження конкурентоспроможності" (Коляда, Олексієнко, 2018).

Стосовно стану та поглиблення співпраці України та МФО щодо залучення фінансових ресурсів не можна не погодитися з думкою українських науковців, що ключовими завданнями для розвитку міжнародного науково-технічного співробітництва України слід визначити: "нарощування

співпраці з провідними науково-технічними державами з метою здобуття нових знань з актуальних проблем фундаментальних і прикладних наук; організацію співробітництва у сфері розвитку інноваційної інфраструктури України; залучення прямих і портфельних іноземних інвестицій у високотехнологічні галузі вітчизняної економіки" (*Терещенко та ін., 2017*).

На особливу увагу українських та зарубіжних учених спрямовані дослідження проблем і шляхів реформування сучасного міжнародного фінансового правопорядку. При цьому виявляються як прихильники, так і противники створення інституції глобального регулювання.

Так, О. Вайцеховська у своїй монографії та статтях концептуально й методично розкрила становлення міжнародного фінансового правопорядку в умовах фінансової глобалізації (*Вайцеховська, 2019; Vaitsekhovska, 2019; Вайцеховська, 2019*). Автор наголошує на необхідності посилення міждержавної координації в напрямі мінімізації загроз системних ризиків, вироблення особливих підходів до реформування міжнародного фінансового правопорядку задля підвищення його стабільності. Серед проблем вона відмічає, що "у сучасному міжнародному фінансовому правопорядку регулювання у сфері фінансів розподілене між міжнародними фінансовими інституціями різного правового статусу та функціонального спрямування, а на території держав – між державними регуляторами" (*Vaitsekhovska, 2019*). Ще однією проблемою є дотримання країнами міжнародних фінансових стандартів, оскільки їх повне дотримання є добровільним. При цьому наразі, "коли міжнародні фінансові стандарти не дуже підходять економічній реальності конкретної країни, вона може дотримуватись свого індивідуального шляху фінансово-економічного розвитку". Серед основних напрямів вдосконалення міжнародного фінансового правопорядку, на думку автора, мають бути: 1) трансформування міжнародного інституційно-правового механізму моніторингу шляхом його стандартизації; 2) проведення обов'язкового моніторингу країн-членів, чиї фінансові сектори містять потенційні системні ризики для міжнародної фінансової системи" (*Vaitsekhovska, 2019*). Реформування міжнародного фінансового правопорядку потребує: 1) глобальної централізації інституційної системи міжнародного фінансового правопорядку шляхом створення глобальної фінансової інституції; 2) глобальної кодифікації нормативно-правової складової частини міжнародного фінансового правопорядку (міжнародного фінансового права) шляхом прийняття єдиного кодифікаційного фінансового акта у формі багатосторонньої конвенції.

Противником створення глобальної фінансової інституції слід визнати К. Бруммера, який представив альтернативну теорію для розуміння мети, дії та обмежень міжнародного фінансового права. У відповідній статті стверджується, що міжнародне фінансове регулювання, хоч і формально "м'яке", є унікальним видом транскордонного співробітництва, підкріпленого репутаційними, ринковими та інституційними механізмами із структур-

ними недоліками, які підривають "потяг до дотримання" глобальних фінансових стандартів (*Brummer, 2010*). Автор пропонує план регуляторної реформи, який уникає більш радикальних (і непрактичних) закликів до створення глобального фінансового регулятора, а натомість має на меті посилити прозорість щодо дотримання правил, особливо для учасників ринку, у спосіб, який більш ефективно змусить національні органи влади інтерналізувати витрати на свої регулятивні прийняття рішень.

Д. Родрік ще у 2009 році виступив за посилення національного регулювання, а не глобального (*Rodrik, 2009*). Він наголосив на тому, що логіка глобального фінансового регулювання є помилковою. На його думку, світова економіка буде набагато стабільнішою та процвітаючою з тонким шаром міжнародного співробітництва, накладеним на суворе національне регулювання, ніж із спробами побудувати сміливу глобальну регулятивну та наглядову систему. Натомість для фінансування потрібні розумні правила дорожнього руху, які дозволять націям (і в деяких випадках регіонам) запроваджувати власні правила, одночасно запобігаючи негативним наслідкам. Геніальність режиму ГАТТ полягала в тому, що він залишав урядам можливість розробляти власну соціальну та економічну політику, якщо вони не дотримувалися відверто протекціоністської політики та не дискримінували своїх торговельних партнерів.

Л. Тубіана та Е. Фокс представили сучасний погляд на реформування глобальної фінансової архітектури (*Tubiana, Fox, 2023*), наголосивши на необхідності узгодити її з Паризькою угодою³ (2015). Автори окреслили шляхи розвитку міжнародної фінансової системи, що ґрунтується на боргах, доларах і залежності від викопного палива. Відмічено, що взаємопереплетені кризи боргу, зміни клімату, енергетичної та фінансової нестабільності зміцнюють свій контроль над світом. Борг стає найбільш тривожним показником колективної неспроможності об'єднатися та реагувати. На думку авторів, суспільство дозволяє міжнародній фінансовій архітектурі віддавати пріоритет вузькій і глибоко нерівномірній макрофінансовій стабілізації над основними елементами безпеки людини, такими як охорона здоров'я, освіта, чиста енергія та стійка до клімату інфраструктура. Характеризуючи сьогодення, автори відзначили, що це період глибокої напруги, а "полікриза" — час невідомого. Накопичені потрясіння рішуче змінили макроекономічну картину, яка сьогодні визначається різким зростанням цін на енергоносії та сировину, а також постійною інфляцією, що впливає на вартість капіталу та на критичні рівні боргу. Це затьмарює геополітичну картину та потребує реформ глобальної фінансової архітектури задля досягнення Цілей сталого розвитку й кліматичних змін.

³ Паризька угода є юридично обов'язковим міжнародним договором про зміну клімату. Була прийнята 196 сторонами на Конференції ООН зі зміни клімату (Conference of the Parties, COP21) у Парижі, Франція, 12 грудня 2015 року. Набула чинності 4 листопада 2016 року.

Серед створених в останні роки міжнародних інституцій варто відмітити: Мережу екологізації фінансової системи (Network for Greening the Financial System, NGFS) в 2017 році; Фінансовий альянс різних організацій, орієнтованих на інвестиції (Glasgow Financial Alliance for Net Zero, GFANZ) у 2021 році; Азіатський банк інфраструктурних інвестицій (AIIB) в 2016 році – багатосторонній банк розвитку, місія якого полягає у фінансуванні інфраструктури завтрашнього дня; Новий банк розвитку (The New Development Bank, NDB) — багатосторонній банк розвитку, заснований країнами БРІКС в 2014 році з метою мобілізації ресурсів для інфраструктурних проєктів і проєктів сталого розвитку на ринках, що розвиваються.

Генеральний секретар ООН А. Гутерріш у квітні 2023 року оприлюднив аналітичну доповідь в рамках спільного порядку денного про реформування міжнародної фінансової архітектури⁴. Серед основних проблем існуючої фінансової архітектури відмічено (UN, May 2023):

– вищу вартість запозичень для країн, що розвиваються, на фінансових ринках; багато урядів спрямовують значну частку доходів на виплати з обслуговування боргу, але не в змозі інвестувати достатньо в забезпечення основних прав у сфері охорони здоров'я, освіти та соціального захисту;

– великі відмінності в доступі країн до ліквідності під час кризи, лише невелика частка спеціальних прав запозичення (СПЗ) виділена країнам, що розвиваються; наприклад, африканський континент, де проживає 1,4 млрд людей і понад 60% крайньої бідності світу, отримав лише 5,2% останньої емісії СПЗ;

– значну недостатність інвестицій у глобальні суспільні блага, включаючи готовність до пандемії та кліматичні заходи;

– нестабільність фінансових ринків та потоків капіталу, повторювані глобальні фінансові кризи та повторювані проблеми державного боргу з жахливими наслідками для сталого розвитку.

– відсутність узгодженості та координації в глобальному економічному управлінні, що призвело до неузгоджених реакцій на економічні, фінансові, продовольчі, енергетичні та пов'язані з ними кризи, а також на катастрофи та надзвичайні ситуації, пов'язані з конфліктами.

У доповіді викладаються амбітні, конкретні пропозиції щодо усунення історичної несправедливості та системних упереджень у таких сферах: глобальне економічне управління, полегшення боргів і вартість суверенних запозичень, міжнародні державні фінанси, глобальна мережа фінансової безпеки, усунення короткостроковості на ринках капіталу і стійке фінансування, глобальна податкова архітектура. У документі пропонується посилити голос і представництво країн, що розвиваються, у радах Світового банку та МВФ; реформи квот МВФ, які мають бути від'єднані від доступу

⁴ UN chief launches 3 policy briefs on Our Common Agenda. Xinhua. 2023-06-06. URL: <http://english.news.cn/20230606/f84866ecf3674400a7c99fd828f6865d/c.html>

до ресурсів; зміни щодо прав голосу та правил прийняття рішень МВФ; утворення представницького вищого органу, який буде контролювати всю систему, щоб підвищити її узгодженість і узгодити її пріоритети з Порядком денним на період до 2030 року. Загалом пропозиції, наведені в доповіді, спрямовані на відхід від системи, яка приносить користь багатим і надає пріоритет короткостроковим вигодам, до системи, яка є справедливою та інвестує заздалегідь у Цілі сталого розвитку, заходи щодо зміни клімату та майбутні покоління.

Мета пропонованих реформ полягає в тому, щоб подолати розрив між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються, і запобігти подальшій фрагментації міжнародних фінансово-економічних відносин. Міжнародна фінансова архітектура повинна бути структурована так, щоб активно підтримувати впровадження Цілей сталого розвитку та реалізацію прав людини. Єдиний спосіб сприяти створенню такої структури – це амбітна реформа, починаючи з більш інклюзивного, представницького та, зрештою, більш ефективного глобального економічного управління.

Автори доповіді зазначили, що, незважаючи на те, що міжнародна фінансова архітектура не включає всі сфери дій Аддіс-Абебської програми дій Третьої міжнародної конференції з фінансування розвитку, вона має бути узгодженою з правилами, що регулюють торгівлю, податки, фінансову цілісність, технології, екологічну стійкість, і доповнювати їх і дії щодо клімату, а також інші питання розвитку⁵. Реформи міжнародної архітектури матимуть найбільший вплив, якщо вони супроводжуватимуться посиленням національної фінансової політики та спроможності, наприклад, через інтегровані національні рамки фінансування, що вимагатиме значного нарощування потенціалу за підтримки міжнародної спільноти (UN, May 2023).

Казахстан і міжнародні фінансові організації: динаміка співпраці

Республіка Казахстан є членом МВФ з 1992 року. Квота Республіки Казахстан у статутному капіталі установи становить 1158,4 млн SDR. 24 травня 2000 року Національний Банк Казахстану достроково погасив свої зобов'язання щодо кредитних ліній МВФ у розмірі 340,3 млн SDR. Наразі Республіка Казахстан не планує залучати позики від МВФ.

За роки співпраці МВФ надав технічну допомогу Національному Банку Республіки Казахстан (НБ РК) з питань статистики платіжного балансу, функції кредитора останньої інстанції, грошово-кредитної політики, інфляційного таргетування, моделювання та прогнозування, банківського нагляду, фінансової стабільності, ризик-менеджменту, управління боргом тощо. Національний Банк приймає на щорічній основі Місію МВФ щодо Казахстану відповід-

⁵ Addis Ababa Action Agenda of the Third International Conference on Financing for Development (Addis Ababa Action Agenda). Resolution adopted by the General Assembly on 27 July 2015. A/RES/69/313. United Nations. 17 August 2015. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/ares69d313_en.pdf

но до IV Статті Угоди МВФ. У ході зустрічей обговорюються основні напрямки діяльності Банку, у тому числі питання грошово-кредитної та курсової політики, фінансової стабільності та платіжного балансу.

Результатом багаторічної плідної співпраці Республіки Казахстан із МВФ у 2019 році стало ухвалення рішення про відкриття регіонального центру технічної допомоги в Алмати. Метою створення ССАМТАС (Caucasus, Central Asia, and Mongolia Regional Capacity Development Center) є координація та реалізація діяльності МВФ з розвитку потенціалу в регіоні та взаємодія з 9 країнами регіону (Казахстан, Вірменія, Азербайджан, Грузія, Киргизстан, Монголія, Таджикистан, Туркменістан та Узбекистан) та різними фінансовими інститутами. ССАМТАС сприятиме розвитку професійних навичок та підвищенню професійної компетенції працівників державних органів, у тому числі Республіки Казахстан, з питань макроекономічного аналізу, грошово-кредитної та бюджетної політики, фінансового регулювання та нагляду, макроекономічної статистики. Модель фінансування центру МВФ передбачає фінансову участь країн-бенефіціарів регіону, інших донорів (міжнародні організації та інші країни – члени МВФ) та МВФ. Зважаючи на ситуацію з пандемією, ССАМТАС розпочав свою діяльність у віртуальному форматі у лютому 2021 року, включаючи надання технічної допомоги. 9 червня 2023 року відбулася урочиста церемонія відкриття ССАМТАС. У церемонії також взяли участь керівники центральних банків та міністерств фінансів та економіки країн регіону та світу, міжнародних фінансових організацій та низки дипломатичних місій, а також представники державних органів⁶.

У грудні 2022 року спільно із зацікавленими державними органами розпочалися підготовчі роботи для проведення МВФ та Світовим банком Комплексної оцінки казахстанського фінансового сектору (FSAP).

У період з 7 по 21 листопада 2023 року місія МВФ провела обговорення в Алмати та Астані в рамках Консультацій з Республікою Казахстан відповідно до статті IV. Після завершення візиту місія випустила заяву, в якій коротко викладено її основні висновки та рекомендації за такими напрямками: поточна ситуація, перспективи та ризики; грошово-кредитна політика та політика обмінного курсу; стабільність фінансового сектору; податково-бюджетна політика та структурні реформи. Пріоритетами для Казахстану є скорочення ролі держави в економіці, підвищення ефективності управління в державному секторі та подальший розвиток приватного сектору, що активно сприяє створенню робочих місць та диверсифікації економіки⁷.

⁶ The International Monetary Fund. URL: <https://nationalbank.kz/en/page/mezhdunarodnyy-valyutnyy-fond>

⁷ Kazakhstan Staff Concluding Statement of 2023 Article IV Mission. IMF. November 21, 2023. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/11/21/kazakhstan-staff-concluding-statement-of-2023-article-iv-mission>

За попередніми оцінками місії, Програма оцінки фінансового сектору FSAP 2023 виявила необхідність проведення низки реформ для підвищення стійкості сектору та основ економічної політики⁸. Рекомендовано у центр уваги поставити такі питання:

Готовність протистояти кризам. З метою скорочення ризиків санації банків за рахунок коштів держави необхідно вдосконалити основи антикризового управління та врегулювання проблемних банків. Необхідно посилити незалежність органу, відповідального за таке регулювання (Агентство Республіки Казахстан з регулювання та розвитку фінансового ринку, АРРФР), а також зміцнити його інструменти регулювання та повноваження та забезпечити достатні ресурси та кадровий потенціал для його ефективної роботи.

Нагляд у фінансовому секторі. Посилення незалежності, юридичного захисту та нарощування ресурсів та кадрового потенціалу АРРФР також необхідні для підтримки моніторингу системних ризиків та ефективного нагляду, у тому числі на консолідованій основі та з урахуванням операцій із пов'язаними сторонами. Крім того, офіційним органам слід продовжити роботу з усунення прогалин у даних та інтегрувати тестування "згори донизу" з метою вдосконалення основи макропруденційної політики.

Інституційні обов'язки. З метою вдосконалення міжвідомчої співпраці та ефективності політики слід чітко розмежувати повноваження АРРФР та інших державних органів (у тому числі НБК, Міністерства фінансів та Міністерства національної економіки) у галузі фінансового нагляду та антикризового управління. Розширення операцій Міжнародного фінансового центру "Астана" (ССАМТАС) з резидентами може призвести до виникнення вторинних фінансових ризиків та регуляторної фрагментації, тому необхідно заздалегідь вжити захисних заходів для обмеження таких ризиків.

У 2021 році Казахстан отримав від МВФ фінансове підживлення у вигляді 1,11 млрд спеціальних прав запозичення (СПЗ) на суму, еквівалентну приблизно 1,6 млрд дол. США, у рамках загального розподілу спеціальних прав запозичення на суму, еквівалентну 650 млрд дол. США, між усіма членами МВФ пропорційно до їхніх квот. Розподіл резервних активів у СПЗ відбувся в рамках глобальної боротьби з кризою через пандемію коронавірусу, що призвела до зростання суверенного боргу по всьому світу та зростання ризиків боргової стійкості країн, що розвиваються, у разі згортання м'якої грошово-кредитної політики центральних банків розвинених країн (Аскарів, 2021).

У цьому зв'язку варто проаналізувати боргове навантаження на економіку та фінансовий сектор Казахстану. Експерти та науковці занепокоєні стрімким зростанням зовнішнього боргу Республіки Казахстан у 2020–2021 роках та у першому півріччі 2023 року (табл. 1). За даними Нацбанку, зовнішній борг Республіки Казахстан на 1 липня 2023 року становив

⁸ Там само.

2161,8 млрд дол. США, з яких 9,1%, або 14,8 млрд дол. США, – зовнішній борг державного сектору, 6,3%, або 10,2 млрд дол., – зовнішній борг сектору "Банки", 27,0%, або 43,7 млрд дол., – заборгованість "Інших секторів" не пов'язана з прямими інвестиціями, 57,6%, або 93,2 млрд дол., становить міжфірмова заборгованість цього сектору⁹.

Незважаючи на зростання зовнішнього боргу, збільшення обсягів економіки сприяло поліпшенню відносного параметра зовнішнього боргу до ВВП з 71,1% на 1 січня 2023 року до 67,1% на 1 липня 2023 року. Разом з тим зниження експорту товарів і послуг призвело до погіршення показника зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг з 171,6% на 1 січня 2023 року до 178,5% на 1 липня 2023 року. Обсяг зовнішнього боргу країни за I півріччя 2023 року збільшився на 1,2 млрд дол.

Таблиця 1

Динаміка зовнішнього боргу Республіки Казахстан у 2017–2023 роках

Показник	2017	2019	2020	2021	2022	1 кв. 2023	2 кв. 2023
Зовнішній борг (оцінка на кінець періоду), млн дол. США	167 482,7	159 544,2	163 980,1	164 115,9	160 491,6	161 447,3	161 848,7
Відношення зовнішнього боргу до ВВП (% , включаючи міжфірмову заборгованість)	100,4	87,8	95,8	83,1	71,6	69,4	67,1
Відношення зовнішнього боргу до ЕТП (% , включаючи міжфірмову заборгованість)	299,2	237,1	332,8	229,0	171,9	177,1	178,5

Примітка : ЕТП – експорт товарів і послуг.

Джерело: складено за даними Нацбанку Республіки Казахстан: Платежный баланс и внешний долг РК за 1 полугодие 2023 года. Национальный Банк Республики Казахстан. Октябрь 2023 года. <https://nationalbank.kz/ru/news/platezhnyy-balans/rubrics/2086>

Державний зовнішній борг скоротився на 0,8 млрд дол. і становив 14,8 млрд дол. Зовнішній борг організацій, контрольованих державою (банки та організації, в яких державний сектор прямо чи опосередковано во-

⁹ Платежный баланс и внешний долг РК за 1 полугодие 2023 года. Национальный банк Республики Казахстан. Октябрь 2023 года. URL: <https://nationalbank.kz/ru/news/platezhnyy-balans/rubrics/2086>

лодіє більш ніж 50% участі у капіталі) на 1 липня 2023 року становив 30,0 млрд дол., низившись з початку року на 1,3 млрд дол. США.

За оцінками, в ситуації з державним боргом у Казахстані знайшли відображення загальносвітові тенденції, обумовлені наслідками пандемії COVID-19 та коливаннями цін на ринках енергоносіїв. Реалізація великомасштабних антикризових заходів у 2020 році призвела до різкого зростання навантаження на державні фінанси за всіма основними напрямками, зокрема щодо прискорення витрачання Національного фонду, збільшення витрат державного бюджету та його дефіциту, зростання державного боргу. Ці тенденції не обмежилися 2020 роком та мали тривалий негативний ефект, який проявився в 2021 та 2023 роках і зберігатиметься як мінімум у період 2022–2024 років. Негативний ефект мали девальвація тенге внаслідок зовнішніх шоків та вплив курсового фактора на зростання зовнішнього боргу й витрат на його обслуговування (Додонов, 2022).

Проблема зростання навантаження на бюджет через урядовий борг загострювалася протягом тривалого періоду – обсяг витрат на обслуговування боргу зріс у вісім разів з 2011 до 2021 року (Додонов, 2022. С. 101). За п'ятирічний період 2019–2024 років обсяг витрат на обслуговування боргу збільшиться в 2,3 раза (табл. 2).

Таблиця 2

Параметри витрат на обслуговування боргу, передбачені Законом про республіканський бюджет Казахстану на 2022–2024 рр.

Показник	2022	2023	2024
Витрати на обслуговування боргу, млрд тенге	1223	1412	1526
Збільшення витрат на обслуговування боргу до попереднього року, %	25,1	15,5	8,1
Частка витрат обслуговування боргу витратах республіканського бюджету, %	7,8	9,1	9,5
Збільшення витрат на обслуговування боргу до рівня 2019 р., %	80,4	108,3	125,1

Джерело: Додонов В.Ю. (2022). Пандемия COVID-19 как фактор наращивания государственного долга. Опыт Казахстана в контексте мировой ситуации. *Финансовый журнал*. Т. 14. № 4. С. 92–107. С. 103. URL: <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-4-92-107>.

У контексті співпраці Республіки Казахстан з міжнародними фінансовими організаціями варто відзначити обсяги фінансової підтримки з боку банків розвитку. Станом на початок 2023 року кредитування здійснювали Міжнародний банк реконструкції та розвитку – 1,6 трлн тенге (3,5 млрд дол.), Європейський банк реконструкції та розвитку – понад 54 млрд тенге (118,7 млн дол.), Азіатський банк розвитку – понад 908 млрд (близько 2 млрд дол.), Ісламський банк розвитку – понад 38 млрд тенге (83,5 млн дол.), Азіатський банк інфраструктурних інвестицій – понад 326 млрд тенге (716 млн дол.), Експортно-імпорتنний банк Китайської Народної Республіки – понад 56,8 млрд тенге (майже

125 млрд дол.), а також іноземні комерційні банки – понад 92,5 млрд тенге (203 млн дол.)¹⁰.

Казахстан – Група Світового банку

Співпраця Республіки Казахстан та Групи Світового банку в останні роки визначається Рамковою стратегією партнерства (РСП) – стратегічним документом, який визначає напрями співпраці у період 2020–2025 років¹¹. Ця РСП повністю узгоджена з державною програмою реформ, а також Стратегією розвитку Казахстану до 2050 року з метою прискорення трансформації країни в сучасне суспільство з диверсифікованою економікою, що ґрунтується на знаннях та орієнтована на розвиток приватного сектору. Рамкова стратегія спрямована на:

- сприяння інклюзивному зростанню через створення сприятливого середовища для розвитку приватного сектору, стимулювання ринково-орієнтованої трансформації сільськогосподарського сектору та розвитку інфраструктури;

- зміцнення людського капіталу через подолання відмінностей між регіонами та між містами та селами у наданні послуг освіти, охорони здоров'я та соціального захисту;

- забезпечення сталого та низьковуглецевого зростання шляхом управління природним капіталом, включаючи земельні та водні ресурси, сприяння зниженню енергоємності, зміцнення інститутів та системи надання послуг.

Наскрізною темою в основі цих напрямів є ефективне державне управління зі зміцненням ринкових та громадських інституцій.

У Рамковій стратегії відзначається, що Казахстан є найбільшою країною у світі, яка не має виходу до моря, за площею її можна порівняти із Західною Європою чи Аргентиною. Країна володіє величезними багатствами природних ресурсів, будучи однією з найбільш багатих на корисні копалини країн світу та входить до топ-15 за запасами нафти. Відмічено економічний успіх Казахстану в регіоні Центральної Азії – менш ніж за два десятиліття країна перейшла від рівня доходу нижче середнього до рівня доходу вище середнього. З 2002 року ВВП на душу населення зріс у шість разів, і на сьогодні на Казахстан припадає майже дві третини регіонального ВВП, хоча населення країни становить лише чверть населення регіону. Вона має сміливі амбіції на майбутнє, прагнучи приєднатися до ОЕСР і увійти до 30 найкращих економік світу до 2050 року. Рамкова стратегія включає зміни в програмі Групи Світового банку, які призначені для прямої

¹⁰ Госдолг страны: кому и сколько должен Казахстан. 19.04.2023. URL: <https://www.lada.kz/kazakhstan-news/110312-gosdolg-strany-komu-i-skolko-dolzen-kazakhstan.htm>

¹¹ Kazakhstan – Country Partnership Framework for the Period FY20-25 *Kazakhstan – Country Partnership Framework for the Period FY20-25 (Russian)*. Washington, D.C.: World Bank Group. <https://documents.vseirnmyjbank.org/ru/publication/documents-reports/documentdetail/943101583219578704/kazakhstan-country-partnership-framework-for-the-period-fy20-25>

підтримки цілей розвитку Казахстану. Основним зрушенням у документі є зосередження уваги на інституційних удосконаленнях та їх реалізації як засобу каталізації змін в економіці та державній політиці, необхідних для забезпечення швидкого, справедливого та сталого зростання за домінування приватного сектору. Стратегія гнучко використовуватиме всі інструменти Світового банку, особливо консультаційні послуги з відшкодування, які впроваджуються в рамках Програми спільних економічних досліджень (JERP) у Казахстані, для підтримки інституційного зміцнення та нарощування потенціалу. Підтримка Міжнародної фінансової корпорації (IFC) і Багатостороннього агентства гарантій інвестицій (MIGA) також буде використана для зміцнення ринкових інститутів і більш динамічного приватного сектору, на підтримку заявленого урядом бажання зменшити вагу державного сектора в економіці завдяки приватизації ключових державних підприємств. Вкрай важливо те, що це зміцнення інституцій, як очікується, підвищить здатність Казахстану самостійно розвиватися в довгостроковій перспективі.

Казахстан – Європейський банк реконструкції та розвитку.

Остання Стратегія ЄБРР щодо Казахстану була прийнята 22 червня 2022 року¹². У Казахстані ЄБРР має такі пріоритети¹³:

– підвищення конкурентоспроможності приватного сектору, підключення та зміцнення економічного управління: ЄБРР сприятиме цифровізації приватних компаній, підтримуватиме державні стратегії цифровізації та сприятиме інвестиціям у розумні технології в муніципальному, транспортному та енергетичному секторах. Банк фінансуватиме ключову інфраструктуру, включаючи дороги та залізниці, і допомагатиме розвивати альтернативні транспортні маршрути в рамках ініціативи EU Global Gateway. Банк також працюватиме з органами влади над посиленням нормативно-правової бази для державно-приватного партнерства. У фінансовому секторі ЄБРР зосередиться на забезпеченні фінансування та розбудові потенціалу місцевих банків, розширюючи використання середнього індексу тенге овернайт (TONIA) для сприяння кредитуванню в місцевій валюті та розширюючи свою Програму сприяння торгівлі;

– підтримка "зеленого" шляху Казахстану до вуглецевої нейтральності та стійкості до зміни клімату: ЄБРР продовжуватиме фінансувати проекти з відновлюваної енергетики та допомагатиме інтегрувати відновлювані джерела енергії в національну енергетичну мережу. Банк підтримуватиме розвиток декарбонізованої та стійкої до клімату енергетичної системи. Особливу увагу буде приділено розвитку вуглецевих ринків, виробництву чистої енергії та зменшенню забруднення повітря. Він продовжуватиме

¹² Kazakhstan Country Strategy. 2022–2027. Approved by the Board of Directors on 22 June 2022. EBRD. 2022. 31 p.

¹³ Kazakhstan overview. EBRD. 2023. URL: <https://www.ebrd.com/where-we-are/kazakhstan/overview.html>

підтримувати прагнення влади розробити стратегії, узгоджені з Паризькою угодою. ЄБРР фінансуватиме та консультуватиме компанії, у тому числі малий бізнес, щодо декарбонізації та підтримуватиме проекти зеленої муніципальної та транспортної інфраструктури;

– сприяння економічному залученню та гендерній рівності через залучення приватного сектору: ЄБРР сприятиме інклюзивній та різноманітній робочій силі та підтримуватиме спільні перевірки навичок державного та приватного секторів, зокрема цифрових та екологічних навичок, щоб краще відображати потреби ринку праці. Він співпрацюватиме з фінансовим регулятором Казахстану, щоб сприяти інклюзивній практиці кредитування фінансовими установами, сприяти розвитку їх потенціалу, спрямованого на залучення, і підтримувати бізнес, яким керують жінки. Банк буде надавати фінансування для бізнесу в регіонах Казахстану, покращувати внутрішньорегіональний зв'язок і підтримувати цифрові рішення. ЄБРР також співпрацюватиме з різними зацікавленими сторонами, щоб просувати заходи корпоративної соціальної відповідальності в регіонах для покращення місцевого бізнес-середовища.

У співпраці з ЄБРР Казахстан є як приймаючою країною, так і донором, який підтримує проекти виключно в Казахстані. Загальні внески в банк від донора перевищують 70 млн євро, головним інструментом підтримки якого є казахстанський TC Account. Крім того, Казахстан також зробив внесок у програму "Жінки в бізнесі". Із інвестованими понад 10 мільярдами євро в країні на сьогодні через 313 проєктів Казахстан є найбільшою та найдовшою банківською операцією ЄБРР у Центральній Азії.

Україна і міжнародні фінансові організації: особливості співпраці

Україна – МВФ

Україна має довгу історію програм, які підтримує МВФ. З моменту приєднання й до лютого 2022 року Україна уклала дев'ять угод Stand-By (SBA) і дві програми розширеного фінансування (EFF).

У 2022 році МВФ використав Інструмент швидкого фінансування (Rapid Financing Instrument, RFI) для надання фінансової допомоги Україні на запит влади. У березні 2022 року виконавча рада МВФ схвалила першу виплату 1 млрд СПЗ (1,2 млрд євро) для пом'якшення економічних наслідків війни та вирішення нагальних потреб у фінансуванні. У жовтні 2022 року було схвалено другу виплату в розмірі 1 млрд СПЗ в рамках створеного "вікна продовольчого шоку" (Food Shock Window). У квітні 2022 року МВФ відкрив для України спеціальний мультидонорський "Адміністративний рахунок" (Administered Account), що дозволяє окремим країнам-донорам направляти фінансову підтримку (позики чи гранти) через Фонд (Rakic, July 2023. P. 13, 18).

У грудні 2022 року Україна увійшла до 4-місячної Програми моніторингу (Program Monitoring with Board Involvement, PMB) за участі Виконав-

чої ради (Executive Board), як першого кроку до повноцінної програми МВФ. Після виконання всіх умов, передбачених РМВ, і після внесення змін до політики фінансових гарантій Фонду, Виконавча рада МВФ схвалила 31 березня 2023 року нову 4-річну програму EFF на 11,6 млрд СПЗ, еквівалент 15,6 млрд євро¹⁴.

*Короткий опис програми*¹⁵. Програма України на 2023–2027 роки за підтримки механізму EFF спрямована на забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності, каталізацію зовнішнього фінансування та формування засад структурної політики, яка стане основою для післявоєнного відновлення та відбудови, в тому числі в контексті вступу України до ЄС. Програма передбачає двоетапний підхід: перший етап зосереджений на забезпеченні макроекономічної стабільності та реалізації критичних структурних реформ, поки триває війна; другий етап буде зосереджений на подальшому посиленні макроекономічної політики та впровадженні ширшого набору структурних реформ для відновлення середньострокової зовнішньої життєздатності, підтримки сталого зростання та сприяння шляху України до вступу до ЄС. Згідно з оцінками, Україна відповідає п'яти основним критеріям прийнятності відповідно до політики Фонду щодо фінансових гарантій для отримання фінансування в обсягах понад квоту в умовах надзвичайно високої невизначеності.

Україна – Група Світового банку.

3 лютого 2022 року Група Світового банку мобілізувала для України понад 38 млрд дол. США фінансової підтримки, з яких понад 29 млрд дол. США станом на 13 листопада 2023 року вже надійшли до України. Понад 90% цього фінансування було надано донорами з розвитку¹⁶.

На початку березня 2022 року Рада директорів Світового банку схвалила пакет бюджетної підтримки під назвою "Фінансування відновлення після надзвичайної економічної ситуації в Україні" ("FREE Ukraine") та створення мультидонорського трастового фонду (MDTF), щоб допомогти спрямувати перекази від міжнародних донорів в Україну. На рівні Групи було створено "Мультидонорський фонд для установ та інфраструктури (Multi-Donor Resources for Institutions and Infrastructure, MRII) для України"

¹⁴ Рада виконавчих директорів МВФ схвалила 15,6 мільярдів доларів США за новою Програмою в рамках Механізму розширеного фінансування (Extended Fund Facility – EFF) для України як частину загального пакету підтримки обсягом у 115 мільярдів доларів США. March 31, 2023. <https://www.imf.org/uk/News/Articles/2023/03/31/pr23101-ukraine-imf-executive-board-approves-usd-billion-new-eff-part-of-overall-support-package>

¹⁵ Рада виконавчих директорів МВФ завершила перший перегляд програми в рамках Механізму розширеного фінансування (EFF) для України. June 30, 2023. <https://www.imf.org/uk/News/Articles/2023/06/29/pr23249-ukraine-imf-exec-board-completes-1st-rev-eff-arrangement>

¹⁶ Мобілізована Світовим банком фінансова підтримка для України з 24 лютого 2022 року. 13 листопада, 2023. URL: <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine/brief/world-bank-emergency-financing-package-for-ukraine>

для координації підтримки. У червні 2022 року Світовий банк запровадив програму "Державні витрати на стійкість адміністративної спроможності" ("PEACE") для підтримки надання державних послуг в Україні. У грудні 2022 року Світовий банк оголосив про створення нового мультидонорського трастового фонду "Трастовий фонд допомоги, відновлення, реконструкції та реформ в Україні" (URTF), який пропонує довгостроковий підхід до фінансування зусиль з відновлення та реконструкції. (10-річний період). Також у грудні 2022 року Світовий банк анонсував проєкт "Зміцнення здоров'я та порятунок життя" ("HEAL Ukraine") із початковим фінансуванням у 110 млн дол. США для підтримки доступу до медичної допомоги.

Світовий банк може надати технічну допомогу та рекомендації в процесі формування політики для просування реформ, включаючи заходи щодо зміни клімату. Це допоможе Україні окреслити стале майбутнє та досягти своєї мети членства у ЄС. Організації Групи Світового банку, Міжнародна фінансова корпорація (IFC) та Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (MIGA), теж мають значний потенціал для підтримки вкрай необхідного залучення приватного сектору (міжнародного та вітчизняного) до відновлення та відбудови. Підтримка IFC та MIGA наразі вже має стимулюючий вплив (Б'єрде, 2023).

Україна – Європейський банк реконструкції та розвитку

9 березня 2022 року ЄБРР оголосив про свою початкову фінансову підтримку Україні та запровадження Рамкової програми стійкості та засобів до існування, зосередженої на відстрочках платежів, фінансуванні торгівлі, екстремому фінансуванні ліквідності та надзвичайній підтримці реформ. ЄБРР виділив до 3 млрд євро на 2022–23 роки для підтримки України¹⁷.

ЄБРР залишається найбільшим інституційним інвестором в Україні, і станом на грудень 2022 року його загальний портфель становив близько 4,7 млрд євро, зосереджуючись головним чином на стійкій інфраструктурі та промисловості, торгівлі та агробізнесі. ЄБРР залучив донорські кошти, щоб допомогти Україні, причому близько 50% фінансування ЄБРР розподілив ризики з донорськими ресурсами через Фонд кризового реагування ЄБРР, основний засіб для спрямування фінансової підтримки донорів. Підтримка ЄБРР Україні включала широкий спектр фінансових інструментів, таких як фінансові гарантії та гранти на капітальні витрати, незакріплені гарантії та гранти на технічне співробітництво для політики та експертизи.

З лютого 2022 року ЄБРР схвалив і підписав понад 25 нових проєктів в Україні, співпрацюючи як з державними, так і з приватними партне-

¹⁷ Bennet V. ЄБРР досяг своєї мети надати €3 млрд фінансування в Україні протягом 2022-23 р. EBRD/ 23 Oct. 2023. URL: <https://www.ebrd.com/ebd-reaches-its-financing-target-for-ukraine-ukr>

рами. Більшість цих програм спрямовані на енергетику, інфраструктуру та стійкість банківської системи.

Фінансова підтримка міжнародних фінансових організацій у 2022–2023 роках обумовила зростання зовнішнього боргу. Так, за даними Національного банку України (НБУ), обсяг валового зовнішнього боргу України у 2022 році зріс на 1,2 млрд дол. США та на кінець року становив 131,0 млрд дол. США¹⁸. Відносно ВВП обсяг боргу збільшився за рік із 64,6% до 82,3%. Зовнішній борг державного сектору збільшився на 12,1 млрд дол. США до 69,1 млрд дол. США (43,5% від ВВП). Зовнішні зобов'язання приватного сектору зменшилися на 10,8 млрд дол. США до 61,8 млрд дол. США (38,8% від ВВП). Зовнішні зобов'язання сектору загального державного управління збільшилися на 14,1 млрд дол. США – до 65,3 млрд дол. США (41,0% від ВВП) за рахунок чистого залучення кредитів від міжнародних партнерів (14,7 млрд дол. США) та від МВФ (2,3 млрд дол. США). На кінець II кварталу 2023 року обсяг валового зовнішнього боргу України зріс до 148,6 млрд дол. США (попередньо 92,7% від ВВП). Зовнішній борг державного сектору становив 84,5 млрд дол. США (52,7% від ВВП). Борг приватного сектору збільшився до 64,1 млрд дол. США (40,0% від ВВП)¹⁹.

Дані щодо динаміки боргового навантаження сектору публічних фінансів України дозволяють припустити зростання валового зовнішнього боргу впродовж як періоду війни, так і в період повоєнної відбудови, що потребуватиме кардинальних змін фіскального простору. В цьому аспекті варто відзначити колективну працю співробітників Інституту економіки та прогнозування НАН України "Розвиток фіскального простору для забезпечення економічного зростання", у якій визначено особливості формування фіскального простору у воєнний період та обґрунтовано рекомендації щодо забезпечення змін у фіскальному просторі України. Авторами відмічено, що на початку 2000-х років, згідно з досвідом країн із високим рівнем державного боргу, гроші, які "призначалися на виплату боргу, використовувалися країною-боржником для додаткового фінансування охорони здоров'я, освіти та інших соціальних послуг. При цьому анулювання частини зовнішнього боргу перед такими кредиторами, як уряди розвинених країн, комерційні банки, міжнародні фінансові організації (Світовий банк та Міжнародний валютний фонд) здійснювалося за умови відповідного додаткового фінансування проєктів розвитку країною-позичальником та без скорочення інших видів міжнародної допомоги" (Луніна (ред.), 2022. С. 203).

¹⁸ Зовнішній борг України на кінець 2022 року. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/files/ES/ExDebt_q.pdf

¹⁹ Зовнішній борг України на кінець II кварталу 2023 року. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/files/ES/ExDebt_q.pdf

Порівняльний аналіз розвитку фінансових секторів України та Казахстану

За оцінками ЄБРР протягом 2019-2022 років Україна та Казахстан відчували вплив кризових явищ, спричинених пандемією COVID-19 та розгортанням повномасштабної війни в Україні, про що свідчить динаміка основних макропоказників фінансового характеру (табл. 3). Звертає на себе той факт, що до 2022 року Україна мала дещо менші (на 10–15%) значення показника Зовнішній борг/ВВП, ніж Казахстан.

Таблиця 3

Динаміка основних макропоказників фінансового характеру для Казахстану та України у 2019–2022 рр., %

Показник	Країна	2019	2020	2021	2022
Зростання ВВП	Казахстан	4.5	-2.6	4.1	3.3
	Україна	3.2	-3.8	3.4	-29.1
Інфляція (середня)	Казахстан	5.2	6.8	8.0	15.0
	Україна	7.9	2.7	9.4	20.2
Державний баланс/ВВП	Казахстан	-0.6	-7.0	-5.0	0.1
	Україна	-2.2	-5.3	-3.4	-16.3
Баланс поточного рахунку/ВВП	Казахстан	-3.9	-6.4	-1.3	3.5
	Україна	-2.7	3.4	-1.6	5.0
Чисті ПІІ/ВВП [від'ємн. знак = притоки]	Казахстан	2.1	4.2	2.3	2.2
	Україна	-3.4	0.0	-3.8	-0.1
Зовнішній борг/ВВП	Казахстан	87.7	94.4	81.1	н.д.
	Україна	79.1	80.3	64.9	81.6
Валові резерви/ВВП	Казахстан	15.9	20.8	17.4	15.9
	Україна	16.4	18.6	15.5	17.8
Кредити приватному сектору/ВВП	Казахстан	24.3	25.6	26.0	25.6
	Україна	24.3	22.2	18.7	18.9

Джерело: складено за даними ЄБРР: Transition Report 2023–24. Transitions Big and Small. Country Assessments. Ukraine. Transition Report 2023–24. Transitions Big And Small. Country Assessments. Kazakhstan. URL: <https://www.ebrd.com/news/publications/transition-report/transition-report-202324.html>

У Звіті про перехід за 2021–2022 роки ЄБРР представив новий індекс, що вимірює розвиток фінансових ринків у країнах, які входять до регіонів ЄБРР, та деяких інших країн для порівняння²⁰. Індекс розвитку фінансового ринку (FMDI) складається з двох рівноважних підіндексів, що охоплюють (i) необхідні умови для сталого розвитку ринку та (ii) індикатори класу активів, що відображають ступінь такого розвитку. Перший підіндекс

²⁰ Transition Report 2021–22. System Upgrade: Delivering the Digital Dividend. EBRD. 10 Nov. 2021. P. 111–118. URL: <https://www.ebrd.com/news/publications/transition-report/transition-report-202122.html>

охоплює макроекономічні умови, законодавчу та нормативну базу, ринкову інфраструктуру та глибину місцевої інвесторської бази (яка певною мірою визначається пенсійною системою та іншими структурними політиками). Друга частина індексу фіксує ринкові результати з точки зору глибини, ліквідності та диверсифікації ринків за кількома класами активів: фіксований дохід, акції, грошові ринки та деривативи. Обидва компоненти індексу тісно пов'язані. Максимальний бал за кожним індикатором субіндексів і власне субіндексів може досягати 100.

У таблиці 4 представлені результати оцінювання за складовими Індексу розвитку фінансового ринку як деяких розвинених країн, так і країн – членів ЄС, які увійшли до інтеграційного об'єднання після 2004 року, а також України та Казахстану. Так, за субіндексом "Умови" жодна з країн не досягла максимуму, а найвищий бал має Швеція (94,7 у 2020 році). За субіндексом "Глибина ринку" лідирують США (99,6 у 2020 році). У 2020 році за індикатором "Макроекономічні умови" лише Естонія має найвищий бал (100), за індикатором "Інфраструктура ринку" – Швеція, США, Франція та Німеччина. Казахстан і Україна замикають десятку країн з транзитивною економікою. При цьому Україна більш швидко нарощує бали, ніж Казахстан, за субіндексом "Умови" і практично не підвищила бали за субіндексом "Глибина ринку". Україна має вищу, ніж Казахстан, бальну оцінку за індикатором "Макроекономічні умови" і значно нижчі оцінки за індикатором "Інвесторська база" та "Правові рамки".

Таблиця 4

Індекс умов розвитку фінансового ринку та глибини ринку

Економіка	Умови		Глибина ринку		Умови у 2020 році			
	2020	2014	2020	2014	Макроекономічні умови	Правові рамки	Інфраструктура ринку	Інвесторська база
Швеція	94.7	93.8	79.8	70.1	93.9	99.4	100.0	85.4
США	93.6	92.6	99.6	93.8	91.2	97.2	100.0	85.8
Франція	89.6	89.7	86.6	86.5	93.5	95.7	100.0	69.1
Німеччина	87.2	87.8	83.0	71.3	94.7	98.0	100.0	56.2
Польща	80.3	76.7	49.8	50.5	89.7	90.3	81.0	60.3
Угорщина	79.1	72.7	50.5	43.3	94.9	90.7	88.0	42.7
Чехія	76.7	73.9	43.8	30.8	99.7	94.3	83.0	29.8
Естонія	76.5	68.2	24.8	14.4	100.0	82.7	77.0	46.4
Латвія	75.5	68.8	16.0	31.6	99.1	74.4	51.5	77.0
Литва	75.1	68.7	22.9	24.6	97.5	85.3	77.0	40.4
Румунія	67.9	56.2	28.7	33.3	91.4	90.4	58.0	31.7
Болгарія	59.0	53.0	15.2	14.7	95.7	60.5	52.0	27.8
Казахстан	47.3	30.4	37.4	18.7	59.5	42.8	52.0	34.8
Україна	43.6	21.9	20.3	18.4	65.2	34.5	48.0	26.7

Джерело: Складено за даними: Transition Report 2021-22. System Upgrade: Delivering the Digital Dividend. EBRD. 10 Nov 2021. P. 119. 118. URL: <https://www.ebrd.com/news/publications/transition-report/transition-report-202122.html>

Дані таблиці свідчать, що співпраця Казахстану та України з МФО у попередні роки не привела до кардинального поліпшення умов розвитку фінансового ринку та його глибини у порівнянні з країнами Європи, які стали членами ЄС після 2004 року. Обидві країни не змогли створити правові рамки та інфраструктуру функціонування фінансових ринків, базу для національних інвесторів, і найголовніше – макроекономічні умови.

Багато в чому таке відставання від європейських країн, на нашу думку, зумовлене слабкістю національних інституцій у фінансовій сфері та змінами векторів інтеграційних процесів на теренах СНД²¹ (Сльозко О.О.; Aldeshova S.B., Akhmetova G.T. et al.). 1991 рік став початком різноманітних процесів економічної інтеграції на пострадянському просторі, які формуються й досі. Більшість колишніх радянських держав розглядали СНД насамперед як інструмент мирного відокремлення від колишнього Союзу і, відповідно, як перехідну організацію. Цим пояснюється їхнє небажання або відмова укласти чи ратифікувати без суттєвих поправок будь-яку угоду, яка б обмежувала їхній новонабутий суверенітет. Розуміння неефективності СНД дає порівняння кількості підписаних документів із кількістю тих, що набули чинності. Так, у період з 1991 по 2001 рік із 173 укладених угод і контрактів на всій території зони набуло чинності лише 8, або 4,6% (Aldeshova, Akhmetova et al., 2023. P. 37). 2014 рік став визначальним у пріоритетах інтеграції: Україна обрала євроінтеграційний курс, Казахстан – євразійський. Проте, на жаль, обидві країни не змогли кардинально покращити макроекономічні умови розвитку.

Висновки

Ескалація глобальної "полікризи" на тлі поширення кризових явищ фінансового характеру у різних сферах життєдіяльності людства актуалізувала нову хвилю дискусій щодо необхідності реформування міжнародної фінансової архітектури та системи глобального управління в цілому.

Результати дослідження дозволили систематизувати основні напрями трансформації міжнародної фінансової архітектури, зокрема реформування окремих міжнародних організацій; зміни політики співпраці окремих країн та МФО, трансформація впливу; створення глобальної інституції на засадах міжнародних багатосторонніх договорів; посилення регулятивних механізмів міжнародного фінансового права та підвищення відповідальності національних регуляторів за функціонування окремих сегментів фінансових ринків; узгодження реформ глобальної фінансової архітектури задля досягнення Цілей сталого розвитку й кліматичних змін; створення нових міжнародних фінансових інституцій тощо.

Реформи міжнародних фінансових організацій, здійснені протягом 2009–2022 років посприяли більш ефективній співпраці з національними урядовими інституціями щодо реалізації ліберально-ринкових реформ у

²¹ Сльозко О.О. (Борзенко О.О.) Проблеми становлення фінансового ринку країн СНД: монографія. Київ: LAT & K, 2014. 348 с.

країнах-реципієнтах різного виду фінансових ресурсів. Водночас відсутність комплексного (системного) підходу до реформ не забезпечила надійного захисту національних фінансових систем від руйнівного впливу різного роду кризових явищ. Адже не було розроблено узгодженої концепції щодо створення глобальної інституції на засадах міжнародних багатосторонніх договорів, посилення регулятивних механізмів міжнародного фінансового права тощо.

Міжнародна фінансова архітектура в боротьбі з глобальними ризиками, які впливають на національні фінансові системи, віддає пріоритет інструментам макрофінансової стабілізації всупереч необхідності інвестування в безпеку людини, зокрема сфери охорони здоров'я, освіти, чисту енергію та стійку до змін клімату інфраструктуру.

У контексті впливу МФО на соціально-економічний розвиток країн варто відмітити, що системна співпраця не завжди сприяє вирішенню багатьох ключових проблем розвитку. Про це свідчать результати проведеного дослідження щодо напрямів та результативності співпраці Казахстану та України з провідними міжнародними інституціями. Ресурси МФО використовуються для реалізації спеціальних програм, зокрема щодо ринкового реформування, забезпечення стабільності національної валюти, вирішення соціально-економічних проблем, фінансування дефіциту державного бюджету та збалансування платіжного балансу. Надання фінансових ресурсів з боку МФО супроводжується поширенням знань з питань інституційної розбудови ринкової економіки, створенням необхідної правової бази, розвитком приватного сектору та формуванням системи корпоративного управління. Проте обидві країни не досягли значних успіхів у розбудові соціально-орієнтованої ринкової економіки.

При цьому ні Казахстану, ні Україні не вдалося запобігти або зменшити вплив на національні фінансові системи глобальних криз 2020 (COVID-19 на розбалансування публічних фінансів і девальвацію валют) та 2022 (енергетичної та продовольчої через інфляційну спіраль) років. Як наслідок, обидві країни вимушені будуть змінювати стратегію управління зовнішнім боргом у середньо- і довгостроковому періодах.

Співпраця Казахстану та України з МФО у попередні роки не привела до кардинального поліпшення умов розвитку фінансового ринку та його глибини у порівнянні з країнами Європи, які стали членами ЄС після 2004 року. Про це свідчать дані порівняльного аналізу за Індексом умов розвитку фінансового ринку, розробленим і оприлюдненим ЄБРР у 2020 році.

Перспективними видаються пропозиції щодо реформування міжнародної фінансової архітектури, запропоновані експертами ООН, зокрема щодо узгодженості з правилами, що регулюють торгівлю, податки, фінансову цілісність, технології, екологічну стійкість, дії щодо клімату, а також інші питання розвитку.

Подальші дослідження щодо реформування міжнародної фінансової архітектури можуть сприяти більш збалансованим і науково обґрунтованим підходам до підвищення ефективності співпраці України та Казахстану з міжнародними фінансовими організаціями.

Література

1. Аскарров Т. (2021). Не так страшен МВФ, как его малюют. *Kazvedomosti*. 12.09. URL: <https://kazvedomosti.kz/article/ne-tak-strashen-mvf-kak-ego-malyuyut/>
2. Б'єрде А. (21 лютого, 2023). Відновлення і відбудова процвітаючої України вимагатиме узгоджених зусиль міжнародної спільноти та приватного сектора. URL: <https://blogs.worldbank.org/uk/voices/vidnovlennya-i-vidbudova-protsvitayuchoyi-ukrayiny-vymahatyeme-uzhodzhenykh-zusyly>
3. Вайцеховська О.Р. (2019). Міжнародний фінансовий правопорядок: теоретичні засади та сучасний стан розвитку. Чернівці: Друк Арт. 560 с.
4. Вайцеховська О. (2019). Інституційні основи міжнародного фінансового правопорядку: шляхи вдосконалення. *Підприємництво, господарство і право*. №5. С. 337–342. <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2019.5.63>
5. Вайцеховська О. (2019). Сучасний міжнародний фінансовий правопорядок: актуальні проблеми та шляхи реформування. *Visegrad journal on human rights*. №3 (volume 1). Р. 48–53.
6. Додонов В.Ю. (2022). Пандемия COVID-19 как фактор наращивания государственного долга. Опыт Казахстана в контексте мировой ситуации. *Финансовый журнал*. Т. 14. № 4. С. 92–107. URL: <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-4-92-107>.
7. Галустян Р. (2021). Вплив міжнародних фінансових організацій на розвиток національних економік. *Драйвери інновацій в економіці та фінансах: глобальні виклики та перспективи*. (Київ, 27 жовт. 2021 р.). Київ: КНЕУ. С. 29–31. URL: <https://ir.kneu.edu.ua:443/handle/2010/38303>
8. Борзенко О.О. (ред.) (2022). Глобалізаційні процеси у світовій економіці: виклики та можливості для України. Київ. 264 с. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/10/Globalizaciyni-procesy-u-svitoviy-economici.pdf>
9. Ковбаса В.А. (2017). Сучасні тенденції та перспективні напрями реформування Міжнародного валютного фонду. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 22. С. 53–56. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2017_22_13
10. Колосова В.П. (2015). Інституціональні чинники та наслідки реформування міжнародних фінансових організацій. *Фінанси України*. № 10. С. 32–52.
11. Коляда Т.А., Олексієнко Т.М. (2018). Вплив міжнародних фінансових інституцій на економічний розвиток країн. *Світове господарство і міжнародні економічні відносини*. Випуск 25. С. 19–24.
12. Луніна І.О. (ред.) (2022). Розвиток фіскального простору для забезпечення економічного зростання: наукова доповідь. Київ. 208 с. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/12/Rozvytok-fiscalnogo-prostory-dlja-zabezpechennja-economichnogo-zrostantnja.pdf> 208 с. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/12/Rozvytok-fiscalnogo-prostory-dlja-zabezpechennja-economichnogo-zrostantnja.pdf>
13. Панфілова Т.О. (2019). Роль МВФ у розвитку світової економіки як суб'єкта глобального управління. *Економіка України*. №5. С. 48–56. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2019.05.048>
14. Сльозко О.О. (Борзенко О.О.) Проблеми становлення фінансового ринку країн СНД. Київ: LAT & K, 2014. 348 с.
15. Сльозко О.О., Панфілова Т.О., Терещенко С.В. (2013). Сучасні проблеми реформування світової фінансової системи. Київ: Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України. 197 с.
16. Терещенко Г.М., Капленко О.І., Северіна Х.І. (2017). Проблеми та перспективи залучення ресурсів міжнародних фінансових організацій. *Наукові праці НДФІ*. № 3 (80). С. 111–120. doi.org/10.33763/npndfi2017.03.111

17. Aldeshova S.B., Akhmetova G.T., Myrzhykbayeva A.B., Borzenko O. (2023). Dynamics and structure of foreign direct investment in CIS countries. *Bulletin of the Karaganda University. Economy Series*. № 4(112). URL: https://economy-vestnik.ksu.kz/apart/srch/2023_economy_4_112_2023.pdf: <https://doi.org/10.31489/2023ec4/34-43>
18. Brummer, Christopher J. (January 26, 2010). How International Financial Law Works (and How it Doesn't). *Georgetown Law Journal*, 99, 2011; *Georgetown Law and Economics Research Paper* No. 11-15; *Georgetown Public Law Research Paper* No. 11-15. *Georgetown Public Law Research Paper* No. 11-112. URL: <https://ssrn.com/abstract=1542829>
19. Rakic D. (July 2023). Multilateral financial assistance to Ukraine. In-Depth Analysis. Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV). Directorate-General for Internal Policies. PE 733.
20. Rodrik D. (March 2009). A Plan B for global finance. *Finance & economics*. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2009/03/12/a-plan-b-for-global-finance>
21. Tubiana L., Fox E. (2023). Rebuilding a broken world: a new consensus on global finance. *Doctrine*. Retrieved from <https://geopolitique.eu/en/2023/06/21/a-new-consensus-for-global-finance/>
22. UN. (May 2023). Reforms to the International Financial Architecture. Our Common Agenda Policy. Brief 6. 36 p. URL: <https://indonesia.un.org/en/238877-our-common-agenda-policy-brief-6-reforms-international-financial-architecture>

Надходження до редакції 16 лютого 2024 року

Прорецензовано 23 лютого 2024 року

Підписано до друку 29 березня 2024 року

References

1. Askarov, T. (2021). The IMF is not as terrible as it is portrayed. *Kazvedomosti* 12.09. Retrieved from <https://kazvedomosti.kz/article/ne-tak-strashen-mvf-kak-ego-malyuyut/> [in Russian]
2. Bjerde, A. (February 21, 2023). The restoration and reconstruction of a prosperous Ukraine will require the concerted efforts of the international community and the private sector. Retrieved from <https://blogs.worldbank.org/uk/voices/vidnovlennya-i-vidbudova-protsvitayuchoyi-ukrayiny-vymahatyme-uzhodzhenykh-zusyl> [in Ukrainian].
3. Vaytsekhovska, O.R. (2019). International financial legal order: theoretical foundations and current state of development. Chernivtsi: Print Art.
4. Vaytsekhovska, O. (2019). Institutional foundations of the international financial legal order: ways of improvement. *Entrepreneurship, economy and law*, 5: 337-342 [in Ukrainian].
5. Vaitsekhovska, O. (2019). Modern international financial legal order: current problems and ways of reform. *Visegrad journal on human rights*, 3 (1): 48-53 [in Ukrainian].
6. Dodonov, V.Yu. (2022). The COVID-19 pandemic as a factor in the increase in public debt. The experience of Kazakhstan in the context of the world situation. *Financial journal*. T. 14 (4): 92-107. Retrieved from <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-4-92-107> [in Russian]
7. Galustyan, R. (2021). The influence of international financial organizations on the development of national economies. *Innovation drivers in economics and finance: global challenges and prospects*. October 27, 2021. Kyiv, Ukraine. Kyiv: KNEU. Retrieved from <https://ir.kneu.edu.ua:443/handle/2010/38303> [in Ukrainian].
8. Borzenko O.O. (ed.) (2022). Globalization processes in the world economy: challenges and opportunities for Ukraine. Electron. data. Kyiv. Retrieved from: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/10/Globalizaciyni-procesy-u-svitoviy-economi.pdf> [in Ukrainian].
9. Kovbasa, V.A. (2017). Modern trends and prospective directions of the reform of the International Monetary Fund. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 22: 53-56. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2017_22_13 [in Ukrainian].

10. Kolosova, V.P. (2015). Institutional factors and consequences of reforming international financial organizations. *Finansy Ukrainy – Finances of Ukraine*, 10: 32-52 [in Ukrainian].
11. Kolyada, T.A., Oleksienko, T.M. (2018). The influence of international financial institutions on the economic development of countries. *World economy and international economic relations*, 25: 19-24. [in Ukrainian].
12. Lunina I.O. (ed.) (2022). Development of fiscal space to ensure economic growth: scientific report. Kyiv. Retrieved from <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/12/Rozvytok-fiscalnogo-prostory-dlja-zabezpechennja-economichnogo-zrostantnja.pdf> [in Ukrainian].
13. Panfilova, T.O. (2019). The role of the IMF in the development of the world economy as a subject of global governance. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 5: 48-56 [in Ukrainian].
14. Slozko, O.O., Panfilova, T.O., Tereshchenko, S.V. (2013). Modern problems of reforming the world financial system. Kyiv: Institute of World Economy and International Relations of the National Academy of Sciences of Ukraine [in Ukrainian].
15. Slozko, O.O. (2014) Problems of the formation of the financial market of the CIS countries. Kyiv: LAT & K [in Ukrainian].
16. Tereshchenko, H.M., Kaplenko, O.I., Severina, H.I. (2017). Problems and prospects of attracting resources of international financial organizations. *Naukovi pratsi NDFI – RFI Scientific Papers*, 3 (80): 111-120 [in Ukrainian].
17. Aldeshova, S.B., Akhmetova, G.T., Myrzhaybayeva, A.B., Borzenko, O. (2023) Dynamics and structure of foreign direct investment in CIS countries. *Bulletin of the Karaganda University. Economy Series*. № 4(112). Retrieved from https://economy-vestnik.ksu.kz/apart/srch/2023_economy_4_112_2023.pdf
18. Brummer, Christopher J. (January 26, 2010). How International Financial Law Works (and How it Doesn't). *Georgetown Law Journal*, 99, 2011. Georgetown Law and Economics Research Paper No. 11-15, Georgetown Public Law Research Paper No. 11-112. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=1542829>
19. Rakic, D. (July 2023). Multilateral financial assistance to Ukraine. In-Depth Analysis. Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV). Directorate-General for Internal Policies. PE 733.763-35 p.
20. Rodrik, D. (March 2009). A Plan B for global finance. *Finance & economics*. Retrieved from <https://www.economist.com/finance-and-economics/2009/03/12/a-plan-b-for-global-finance>.
21. Tubiana, L., Fox, E. (2023). Rebuilding a broken world: a new consensus on global finance. Retrieved from: <https://geopolitique.eu/en/2023/06/21/a-new-consensus-for-global-finance/>
22. UN. (May 2023). Reforms to the International Financial Architecture. Our Common Agenda – Policy Brief 6. 36 p. Retrieved from <https://indonesia.un.org/en/238877-our-common-agenda-policy-brief-6-reforms-international-financial-architecture>

Received on February 16, 2024.

Reviewed February 23, 2024

Signed before printing March 29, 2024