



ДОСЛІДНИЦЬКА СЛУЖБА ВЕРХОВНОЇ РАДИ УКРАЇНИ

ПАРЛАМЕНТСЬКЕ ДОСЛІДЖЕННЯ ЩОДО СПІВРОБІТНИЦТВА З МІЖНАРОДНИМ ВАЛЮТНИМ ФОНДОМ ДЛЯ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ УКРАЇНИ ТА ПРОВЕДЕННЯ РЕФОРМ*

2025

Анотація

Парламентське дослідження містить результати аналізу основних інструментів і процесів кредитування Міжнародного валютного фонду. Проаналізовано програму в межах Механізму розширеного фінансування (EFF) та досліджено значення співробітництва з Міжнародним валютним фондом для підтримки фінансової стабільності й проведення реформ в Україні.

У додатку наведено перелік заходів (умов) оновленого Меморандуму про економічну та фінансову політику.

Ключові слова: *Міжнародний валютний фонд, кредити, інструменти кредитування, програма Механізму розширеного фінансування, підтримка фінансової стабільності.*

Зміст

Вступна частина	4
Основна частина.....	6
<i>1. Міжнародний валютний фонд як інструмент фінансової підтримки держав</i>	<i>6</i>
<i>2. Досвід співпраці України з Міжнародним валютним фондом</i>	<i>13</i>
Висновки.....	18

Вступна частина. Після початку повномасштабного вторгнення Російської Федерації (далі – РФ) Україна опинилася перед великими фінансовими викликами. Окрім витрат на оборону, наша держава й досі потребує значних фінансових ресурсів для стабілізації макроекономічної ситуації, покриття бюджетного дефіциту, підтримки соціальних програм тощо. Тому міжнародна фінансова допомога наразі відіграє вирішальну роль у забезпеченні бюджетної ліквідності та збереженні макрофінансової стабільності в Україні.

Так, у 2024 році фінансування загального фонду Державного бюджету України становило 57,479 млрд дол. США (див. Рис. 1). Водночас Міжнародний валютний фонд (далі – МВФ або Фонд) був третім найбільшим зовнішнім кредитором для фінансування бюджету як у 2024 році (5,278 млрд дол. США), так і в 2023 році (4,475 млрд дол. США), – після Європейського Союзу (далі – ЄС) та Сполучених Штатів Америки (див. Рис. 2).

Джерела фінансування загального фонду Державного бюджету України в 2024 році¹

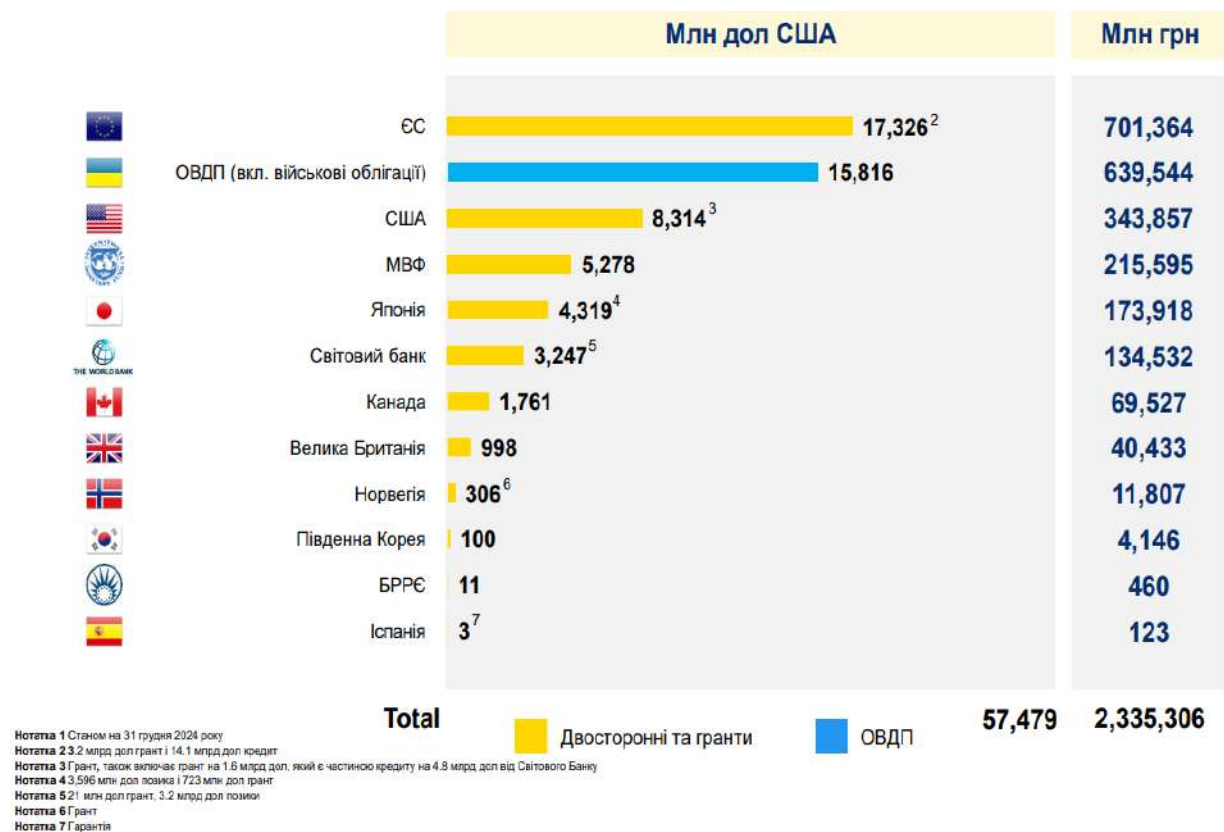


Рис. 1.

¹ Джерела фінансування державного бюджету у 2024 році. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Financing_ua_v31122024.pdf

Джерела фінансування загального фонду Державного бюджету України в 2023 році²

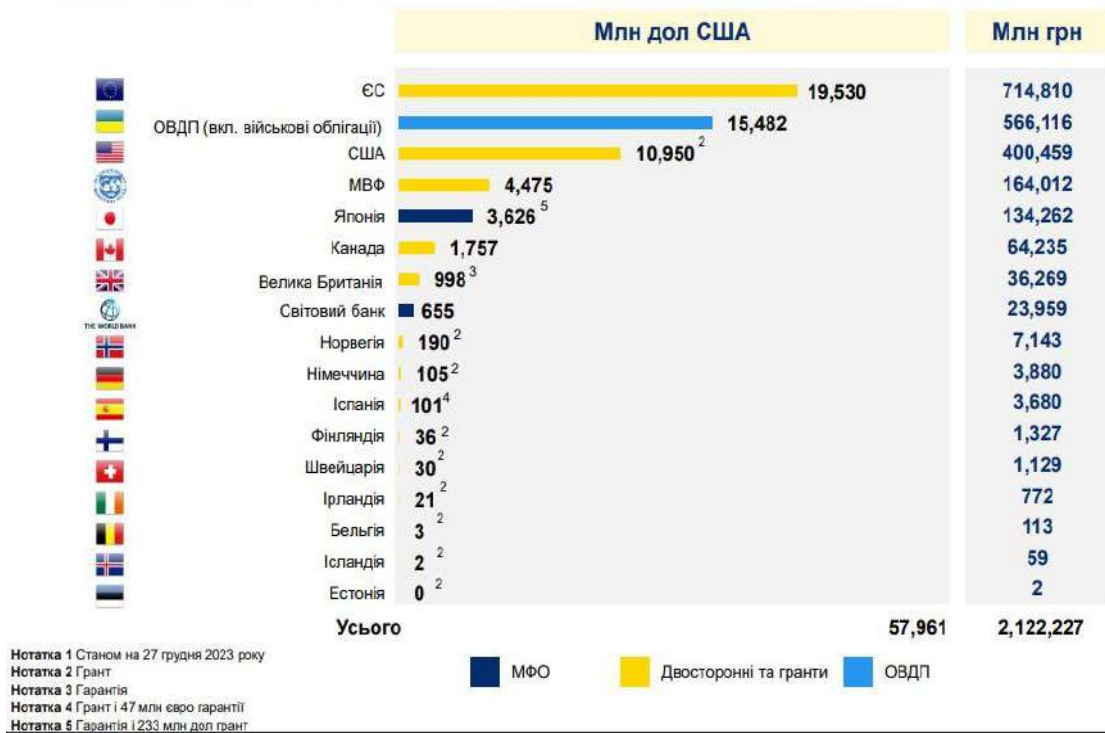


Рис. 2.

Згідно з Експрес-оцінкою збитків і потреб (RDNA4), опублікованою в лютому 2025 року, протягом наступного десятиліття Україні знадобиться майже 524 млрд дол. США на відновлення та реконструкцію. Пріоритети відновлення та реконструкції на 2025 рік включають як державні інвестиційні проєкти, так і неінвестиційні на загальну суму 17,32 млрд дол. США, причому інвестиційні проєкти оцінюються в 11,88 млрд дол. США, а неінвестиційні – в 5,44 млрд дол. США на 2025 рік. Ці пріоритети охоплюють нагальні потреби відновлення у дев'яти пріоритетних сферах, згрупованих у три категорії: соціальний сектор, відновлення інфраструктури, а також розмінування та цивільний захист. Для державних інвестиційних проєктів у 2025 році було забезпечено фінансування у розмірі 5,46 млрд дол. США, що залишає дефіцит фінансування у розмірі 6,43 млрд дол. США. Для неінвестиційних пріоритетних програм у 2025 році було забезпечено 1,91 млрд дол. США, що залишає дефіцит фінансування у розмірі 3,53 млрд дол. США. Тому зовнішнє фінансування та інноваційні механізми фінансування залишаються критично важливими для підтримки відновлення економіки України³.

З огляду на викладене, міжнародна фінансова допомога, зокрема програми МВФ, продовжуватимуть відігравати важливу роль не тільки для забезпечення

² Джерела фінансування загального фонду державного бюджету у 2023 році. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: [https://mof.gov.ua/storage/files/Financing_ua_2023%20total%20\(1\).pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/Financing_ua_2023%20total%20(1).pdf)

³ Ukraine Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4). URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099022025114040022/pdf/P1801741ca39ec0d81b5371ff73a675a0a8.pdf>

бюджетної ліквідності та збереження макрофінансової стабільності, але й для повоєнної відбудови нашої держави.

Крім того, співпраця з інституційними кредиторами є особливо актуальною для України через обмежений доступ до міжнародних кредитних ринків. У цьому випадку програми МВФ виступають каталізатором фінансової підтримки з боку інших міжнародних донорів.

Основна частина.

1. Міжнародний валютний фонд як інструмент фінансової підтримки держав.

МВФ був створений на Бреттон-Вудській конференції у 1944 році⁴. Наразі Фонд – це організація, що об'єднує 191 державу та працює задля сприяння міжнародному валютному співробітництву, високому рівню зайнятості та реальних доходів, полегшення міжнародної торгівлі, підтримки валютної стабільності та допомоги державам-членам у вирішенні проблем платіжних дисбалансів⁵.

Найвищим керівним органом МВФ є Рада керуючих, яка складається з одного голови та одного заступника голови від кожної держави-члена. Голова призначається державою-членом і, як правило, є міністром фінансів або головою центрального банку. Рада керуючих може делегувати частину повноважень Виконавчій раді, за винятком певних виключних повноважень, зокрема права на збільшення квот і розподіл спеціальних прав запозичення.

Також Рада керуючих обирає або призначає виконавчих директорів до складу Виконавчої ради. Міжнародний валютно-фінансовий комітет і Комітет з розвитку виконують функції дорадчих органів Ради керуючих.

Виконавча рада складається з 25 членів та керує поточною діяльністю МВФ. Вона обговорює всі аспекти роботи Фонду – від щорічних оглядів економік держав-членів до політичних питань, що стосуються глобальної економіки. Виконавча рада зазвичай ухвалює рішення на основі консенсусу.

Директор-розпорядник МВФ очолює Виконавчу раду та персонал МВФ. Директор-розпорядник призначається Виконавчою радою на п'ятирічний строк із правом переобрання. На вибори Директора-розпорядника керуючі та виконавчі директори МВФ можуть номінувати осіб із будь-якої держави-члена МВФ. Хоча Виконавча рада може обирати Директора-розпорядника більшістю поданих голосів, останніми роками вона здійснювала призначення на основі консенсусу. Директору-розпоряднику допомагають перший заступник та три заступники (див. Рис. 3)⁶.

⁴ U.S. Department of State Archive. The Bretton Woods Conference, 1944. *Website of the U.S. State Department*. URL: <https://2001-2009.state.gov/r/pa/ho/time/wwii/98681.htm>

⁵ About the IMF. *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2024/what-we-do/about-the-imf/>

⁶ HOW DOES THE IMF MAKE DECISIONS? *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2022/How-the-IMF-makes-decisions>

Структура управління МВФ

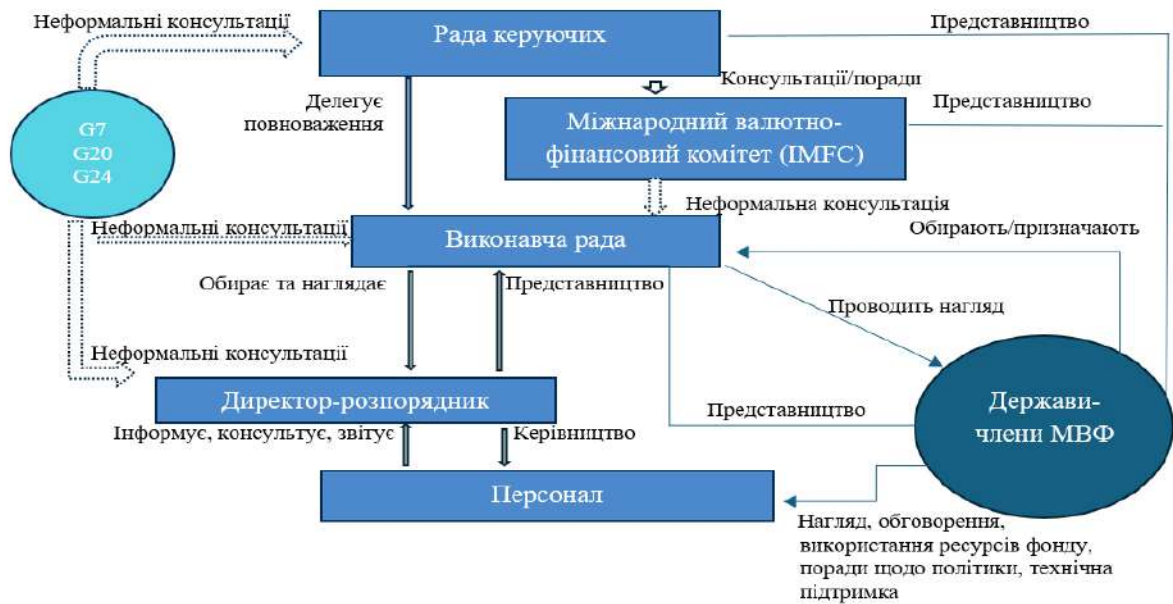


Рис. 3.

Кожна держава-член МВФ має квоту, що визначає максимальний обсяг фінансових ресурсів, які держава повинна надати в розпорядження МВФ, право голосу та обсяг фінансування, яке вона може отримати від МВФ. Квота розраховується на основі чотирьох критеріїв: валового внутрішнього продукту (далі – ВВП), відкритості економіки (відношення обсягу торгівлі до ВВП), економічної мінливості та міжнародних резервів⁷. Квоти виражені в спеціальних правах запозичення (далі – СПЗ), розрахунковій одиниці МВФ⁸.

Фінансування МВФ допомагає державам-членам вирішувати проблеми платіжного балансу, стабілізувати економіку та відновити стійке економічне зростання. Таке фінансування також може бути надане у відповідь на стихійні лиха й пандемії. Крім того, МВФ надає профілактичне фінансування державам, які проводять виважену політику, але можуть мати певні вразливі місця, щоб допомогти запобігти майбутнім кризам і застрахуватися від них, а також продовжує вдосконалювати інструменти, доступні для запобігання кризам.

Держави-члени МВФ мають доступ до Рахунку загальних ресурсів на непільгових умовах (General Resources Account, GRA), але МВФ також надає пільгову фінансову підтримку – наразі за нульовою відсотковою ставкою – через Трастовий фонд скорочення бідності та зростання (Poverty Reduction and Growth Trust, далі – PRGT), який краще пристосований до особливостей та потреб держав із низьким рівнем доходу. Нещодавно створений Трастовий фонд стійкості та стабільності (Resilience and Sustainability Trust, далі – RST) пропонує довгострокове фінансування державам із низьким рівнем доходу та вразливим

⁷ The International Monetary Fund (IMF): Rebalancing global economic weights. Website of the European Parliament. URL: https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS_BRI%282015%29569014

⁸ IMF QUOTAS. Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2022/IMF-Quotas>

державам із середнім рівнем доходу, які прагнуть підвищити стійкість до зовнішніх потрясінь за доступними відсотковими ставками⁹.

Водночас існують такі основні інструменти кредитування МВФ.

Програма Stand-By (Stand-By Arrangement, далі – SBA), яка розрахована на держави з перехідною та розвинуеною ринковою економікою для вирішення короткострокових або потенційних проблем із платіжним балансом. Зазвичай вона охоплює період від 12 до 24 місяців, але не більше 36 місяців, а виплати за нею здійснюються протягом трьох – п'яти років¹⁰.

Резервний кредитний механізм (Standby Credit Facility, далі – SCF), який використовується для вирішення короткострокових або потенційних проблем платіжного балансу, але призначений для держав із низьким рівнем доходу в рамках PRGT та охоплює період від 12 до 36 місяців. SCF має пільговий період погашення чотири роки та остаточний строк погашення вісім років¹¹.

Механізм розширеного фінансування (Extended Fund Facility, далі – EFF) – призначений для держав із перехідною та розвинуеною ринковою економікою, які мають довгострокові проблеми з платіжним балансом і розглядають перешкоди для зростання як структурні. Зазвичай EFF надається на три роки, але може бути продовжений. Погашення відбувається протягом чотирьох – десяти років¹².

Механізм розширеного кредитування (Extended Credit Facility, далі – ECF) є еквівалентом EFF для держав із низьким рівнем доходу і підпадає під дію PRGT. Він призначений для вирішення середньо- та довгострокових структурних проблем. ECF також надається спочатку на три роки, але може бути продовжений до п'яти років, і включає п'ятирічний пільговий період зі строком погашення десять років¹³.

Інструмент швидкого фінансування (Rapid Financing Instrument, далі – RFI) надає оперативну фінансову допомогу державам, які мають нагальні потреби у покращенні платіжного балансу. RFI може бути використаний для вирішення низки нагальних потреб, таких як стихійні лиха, конфлікти та стрімкі зміни цін на сировинні товари, і має бути погашений протягом трьох із чвертю – п'яти років¹⁴.

Механізм швидкого кредитування (Rapid Credit Facility, далі – RCF) – як і у випадку з RFI, цей механізм призначений для надання швидкої фінансової допомоги під час криз, але обслуговує держави з низьким рівнем доходу в рамках PRGT, має пільговий період у п'ять років, і остаточний строк погашення

⁹ IMF LENDING. *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Lending>

¹⁰ The Stand-by Arrangement (SBA). *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Stand-By-Arrangement-SBA>

¹¹ The Stand-by Credit Facility (SCF). *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Stand-by-Credit-Facility-SCF>

¹² The Extended Fund Facility (EFF). *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Extended-Fund-Facility-EFF>

¹³ The Extended Credit Facility (ECF). *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Extended-Credit-Facility-ECF>

¹⁴ The Rapid Financing Instrument (RFI). *Website of the International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Rapid-Financing-Instrument-RFI>

становить десять років. На відміну від інших механізмів, RFI та RCF надаються одним траншем, що означає відсутність необхідності виконання звичайних попередніх умов у рамках програми для отримання коштів. Однак, оскільки держави все ще мають надавати МВФ лист про наміри з детальним описом запланованих економічних заходів реагування на кризу, з яким МВФ має погодитися, RFI та RCF, тим не менш, вважаються такими, що де-факто включають певні умови¹⁵.

Гнучка кредитна лінія (Flexible Credit Line, далі – FCL) спрямована на держави, які мають сильну політичну базу та економічні показники, але відчувають гостру нестачу коштів, проте бажають уникнути проблем і негативної реакції ринку, пов'язаної зі звичайними програмами МВФ, що передбачають наявність певних умов. Таким чином, FCL не передбачає постійних умов і функціонує як відновлювальна кредитна лінія строком на один – два роки, а погашення кредиту здійснюється протягом трьох – п'яти років¹⁶.

Лінія короткострокової ліквідності (Short-term Liquidity Line, далі – SLL) – це інструмент підтримки ліквідності для держав із дуже міцною політичною базою та фундаментальними показниками, які стикаються з потенційними, помірними, короткостроковими потребами в ліквідності через зовнішні потрясіння, що спричиняють труднощі з платіжним балансом. Такий інструмент має на меті мінімізувати ризик перетворення таких потрясінь на глибшу кризу та її поширення на інші держави¹⁷.

Лінія попереджувальних заходів та ліквідності (Precautionary and Liquidity Line, далі – PLL), яка призначена для задоволення потреб у ліквідності держав з економічною системою, яку МВФ вважає надійною, але з проблемами, які не дозволяють їм використовувати FCL¹⁸.

Механізм підвищення стійкості та стабільності (Resilience and Sustainability Facility, далі – RSF) надає доступне довгострокове фінансування державам, які проводять реформи зі зменшення ризиків для майбутньої стабільності платіжного балансу, у тому числі пов'язаних зі зміною клімату та готовністю до пандемії¹⁹.

¹⁵ The Rapid Credit Facility (RCF). Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Rapid-Credit-Facility-RCF>

¹⁶ THE FLEXIBLE CREDIT LINE (FCL). Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Flexible-Credit-Line-FCL>

¹⁷ The Short-term Liquidity Line (SLL). Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Short-Term-Liquidity-Line-SLL>

¹⁸ THE PRECAUTIONARY AND LIQUIDITY LINE (PLL). Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Precautionary-Liquidity-Line-PLL>

¹⁹ The Resilience and Sustainability Facility (RSF). Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Resilience-Sustainability-Facility-RSF>

Основні інструменти кредитування МВФ

Мета	Механізм/Інструмент	Категорія фінансування	Період	Умови
Поточні, очікувані потреби платіжного балансу	SBA	GRA	До 3 років, але зазвичай 12–24 місяці	Виплати залежать від дотримання кількісних критеріїв ефективності. Прогрес у впровадженні структурних заходів, які мають вирішальне значення для досягнення цілей програми, оцінюється цілісно, у тому числі за допомогою контрольних показників
	SCF	PRGT	Від 1 до 3 років	
Потреба в середньостроковій допомозі при тривалому дефіциті платіжного балансу	EFF	GRA	До 4 років	Акцент на структурних реформах, а також, за необхідності, – на попередніх діях (заходах)
	ECF	PRGT	Від 3 до 4 років, із можливістю продовження до 5 років	
Нагальна потреба у фінансуванні платіжного балансу/ термінова фінансова допомога	RFI	GRA	Одноразова виплата	Немає переглядів/умов, але можливі попередні дії (заходи)
	RCF	PRGT	Одноразова виплата	
Поточні, очікувані потреби платіжного балансу (дуже сильні фундаментальні)	FCL	GRA	Від 1 до 2 років	Попередні (кваліфікаційні критерії) та щорічні огляди для 2-річних угод

показники та політика держави)				
Потенційні помірні коротко-строкові потреби платіжного балансу (дуже сильні фундамен-тальні показники та політика держави)	SLL	GRA	Затвердже-но на період 12 місяців із можли-вістю наступних SLL	Попередні (кваліфікаційні критерії)
Поточні, очікувані потреби платіжного балансу (надійні (стійкі) основи та політика)	PLL	GRA	6 місяців або 1–2 роки	Попередні (кваліфікаційні критерії) та підсумкові (ex-post)
Довгостроко-ва потреба в платіжному балансі	RSF	RST	Мінімальна тривалість 18 місяців	Пов'язані з прогресом реформ

Уряд держави, беручи кредит у МВФ, погоджується коригувати свою економічну політику, щоб подолати проблеми, які спонукали його шукати фінансової допомоги. Такі коригування політики є умовами надання кредитів МВФ і допомагають гарантувати, що держава запровадить сильну й ефективну політику.

Обумовленість допомагає державам вирішувати проблеми платіжного балансу, не вдаючись до заходів, які шкодять національному чи міжнародному процвітання. Крім того, ці заходи спрямовані на захист ресурсів МВФ, гарантуючи, що фінанси держави будуть достатньо міцними, щоб погасити кредит, дозволяючи іншим державам використовувати ресурси, якщо це буде необхідно в майбутньому. Обумовленість включена до фінансових і нефінансових програм МВФ з метою просування узгоджених цілей політики.

Держави-члени, які позичають у МВФ, несуть основну відповідальність за вибір, розробку та реалізацію політики, щоб зробити свою економічну програму успішною. Програма описана в листі про наміри, який зазвичай включає меморандум про економічну та фінансову політику для більш детального їх опису. Цілі та політика програми залежать від обставин, в яких перебуває держава.

Основна мета завжди полягає у відновленні або підтримці життєздатності платіжного балансу та макроекономічної стабільності, з одночасним створенням умов для сталого, високоякісного зростання (Рис. 4). Для держав із низьким рівнем доходу існує додаткова мета – скорочення бідності²⁰.

Процес отримання кредитування від МВФ

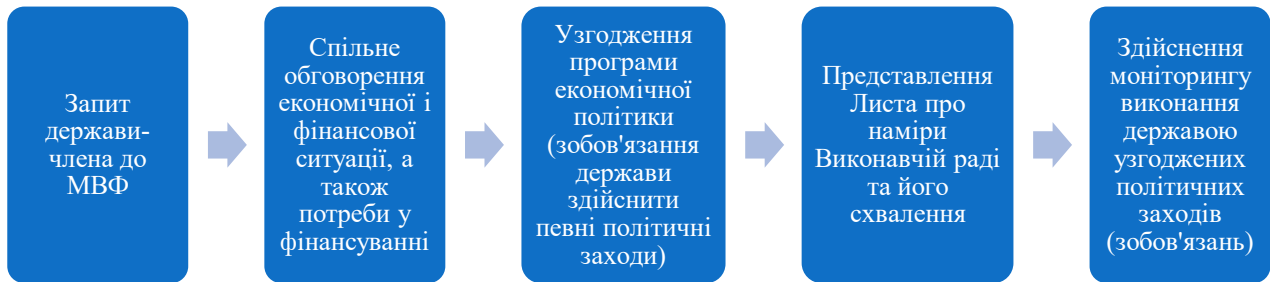


Рис. 4.

Варто також зауважити, що кредити МВФ дають державам простір для впорядкованого коригування політики, прокладаючи шлях до стабільної економіки та стійкого зростання. Коригування політики залежатиме від обставин, в яких перебуває держава. Наприклад, держава зіткнулася з раптовим падінням цін на ключові експортні товари та може потребувати фінансової допомоги для зміцнення економіки й диверсифікації експорту. Державі, яка зіткнулася з різким відтоком капіталу, може знадобитися відновлення довіри інвесторів шляхом вирішення проблем, що призвели до відтоку капіталу – можливо, занадто низькі процентні ставки, занадто швидке зростання бюджетного дефіциту і боргу, неефективна або погано регульована банківська система.

Без своєчасного фінансування МВФ процес адаптації може бути більш різким і складним. Наприклад, якщо інвестори не бажають надавати нове фінансування, така держава може зазнати болісного скорочення державних видатків, імпорту та економічної активності. Фінансування МВФ забезпечує більш поступову адаптацію. Оскільки кредитування МВФ зазвичай супроводжується комплексом коригувальних політичних заходів, воно сигналізує про те, що в державі впроваджується відповідна політика, що заохочує повернення приватних інвесторів. Кредитування МВФ також спрямоване на захист найбільш вразливих верств населення через політичні умови. У державах із низьким рівнем доходу кредити МВФ, як правило, також покликані стимулювати фінансову підтримку з боку інших донорів та партнерів із розвитку.

Процес кредитування МВФ є гнучким. Держави, які проводять виважену політику, можуть отримати доступ до ресурсів без жодних умов або з

²⁰ IMF Conditionality. Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/IMF-Conditionality>

обмеженими умовами. Те саме стосується певних нагальних і невідкладних потреб, які покриваються інструментами екстреного фінансування.

2. Досвід співпраці України з Міжнародним валютним фондом.

Україна приєдналася до МВФ після прийняття Закону України від 3 червня 1992 року № 2402-XII «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій»²¹.

Основними цілями співробітництва з МВФ є стабілізація української фінансової системи, проведення структурних реформ та створення підґрунтя для сталого економічного зростання. Фонд допомагає Україні відновити її фінансову спроможність, консультуючи щодо ефективних шляхів реалізації програми реформ. Співпраця з МВФ також відкриває шлях до отримання коштів від інших міжнародних фінансових організацій (Світовий банк, ЄБРР, ЄІБ та інші), а також від інших держав та ЄС²².

Таблиця 2

**Історія співробітництва України та МВФ
(станом на 31 березня 2025 року)²³**

Інструменти/ Механізми	Дата досягнення домовленості	Термін дії	Погоджена сума, СПЗ	Нарахована сума, СПЗ	Сума непогаше- ного боргу, СПЗ
EFF	31 березня 2023 року	30 березня 2027 року	11,608 250	7,643 580	7,643 580
RFI	07 жовтня 2022 року	12 жовтня 2022 року	1,005 900	1,005 900	1,005 900
RFI	09 березня 2022 року	09 березня 2022 року	1,005 900	1,005 900	1,005 900
SBA	09 червня 2020 року	02 березня 2022 року	3,600 000	2,000 000	625 000
SBA	18 грудня 2018 року	17 лютого 2020 року	2,800 000	1,000 000	0
EFF	11 березня 2015 року	17 грудня 2018 року	12,348 000	6,178 260	583,390
SBA	30 квітня 2014 року	10 березня 2015 року	10,976 000	2,972 670	0
SBA	28 липня 2010 року	27 грудня 2012 року	10,000 000	2,250 000	0
SBA	05 листопада 2008 року	28 липня 2010 року	11,000 000	7,000 000	0
SBA	29 березня 2004 року	28 березня 2005 року	411 600	0	0

²¹ Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій: Закон України від 3 червня 1992 року № 2402-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2402-12#Text>

²² Міжнародний валютний фонд. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/en/mvf>

²³ Ukraine: History of Lending Commitments. Website of the International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=993&date1key=2025-03-31>

SBA	04 вересня 1998 року	03 вересня 2002 року	1,919 950	1,193 000	0
SBA	25 серпня 1997	24 серпня 1998 року	398 920	181,328	0
SBA	10 травня 1996	23 лютого 1997 року	598 200	598 200	0
SBA	07 квітня 1995	06 квітня 1996 року	997 300	538 650	0
Загальна сума			68,670 020	33,567 488	10,863 771

Після повномасштабного вторгнення Росії МВФ надав Україні значну фінансову й технічну підтримку. 01 березня 2022 року Директор-розпорядник МВФ та президент Групи Світового банку опублікували спільну заяву, в якій пообіцяли фінансову та політичну підтримку Україні після повномасштабного вторгнення Росії.

МВФ відреагував на прохання України про екстрене фінансування за допомогою Інструмента швидкого фінансування (RFI), схваленого в березні 2022 року та жовтні 2022 року. Крім того, у квітні 2022 року МВФ відкрив для України спеціальний мультидонорський рахунок, який дозволяє окремим державам-донорам спрямовувати фінансову підтримку через МВФ.

31 березня 2023 року Виконавча рада МВФ схвалила нову 4-річну програму EFF на 11,6 млрд СПЗ (еквівалент 15,6 млрд дол. США). У період 2023–2027 років ця програма допоможе Україні забезпечити економічну й фінансову стабільність в умовах виняткової невизначеності, відновити боргову стійкість та сприяти реформам, що підтримують відновлення України та її шлях до вступу в ЄС. Для започаткування програми EFF МВФ змінив свою політику надання фінансових гарантій, дозволивши кредиторам брати на себе попередні зобов'язання щодо полегшення боргового тягаря, а також використовуючи гарантії «платоспроможності» від ключових кредиторів для захисту фінансових ресурсів Фонду²⁴.

Моніторинг виконання програми EFF здійснюється шляхом переглядів за допомогою кількісних критеріїв ефективності, індикативних цілей та структурних маяків²⁵.

У рамках програми EFF Україна успішно завершила вже сім переглядів, що дозволило залучити близько 10,1 млрд дол. США із передбачених 15,6 млрд²⁶.

Відповідно до Листа про наміри та Меморандуму про економічну і фінансову політику від 04 жовтня 2024 року очікується, що восьмий перегляд

²⁴ IMF Lending to Ukraine: State of Play and the Road Ahead. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2024/760264/IPOL_IDA\(2024\)760264_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2024/760264/IPOL_IDA(2024)760264_EN.pdf)

²⁵ Лист про наміри та Меморандум про економічну і фінансову політику від 24 березня 2024 року. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Lol_MEFP_Ukraine_2023-03-24.pdf

²⁶ Рада МВФ схвалила сьомий перегляд програми розширеного фінансування та затвердила виділення траншу обсягом 0,4 млрд дол. США. Вебсайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/rada-mvf-shvalila-somiy-pereglyad-programi-rozshirenogo-finansuvannya-ta-zatverdila-vidilennya-transhu-obsyagom-04-mlrd-dol-ssha>

відбудеться у червні 2025 року²⁷. Під час цього перегляду оцінюватиметься прогрес виконання кількісних критеріїв ефективності та структурних маяків станом на кінець березня 2025 року.

Таблиця 3

Графік переглядів програми EFF

Номер перегляду	Дата перегляду	Сума отриманих коштів, дол. США	Дата отримання траншу
-		2,7 млрд ²⁸	03.04.2023
Перший	Липень 2023 року	890 млн ²⁹	03.07.2023
Другий	Грудень 2023 року	близько 900 млн ³⁰	14.12.2023
Третій	Березень 2024 року	880 млн ³¹	25.03.2024
Четвертий	Червень 2024 року	2,2 млрд ³²	03.07.2024
П'ятий	Жовтень 2024 року	1,1 млрд ³³	23.10.2024
Шостий	Грудень 2024 року	1,1 млрд ³⁴	23.12.2024
Сьомий	Березень 2025 року	400 млн ³⁵	31.03.2025
Восьмий	Червень 2025 року	-	-
Дев'ятий	Серпень 2025 року	-	-
Десятий	Листопад 2025 року	-	-

²⁷ Лист про наміри та Меморандум про економічну і фінансову політику від 04 жовтня 2024 року. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Lol_MEFP_Ukraine_2024-10-04.pdf

²⁸ Україна отримала 2,7 млрд дол. США від МВФ. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_usd_27_billion_from_the_imf-3915

²⁹ Україна отримала 890 млн доларів США від МВФ. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_usd_890_million_from_the_imf-4092

³⁰ Україна отримала близько 900 млн доларів США від МВФ у рамках програми EFF. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_about_usd_900_million_from_the_imf_under_the_eff_arrangement-4337

³¹ До державного бюджету надійшло близько 880 млн доларів США від МВФ у рамках програми EFF. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraines_state_budget_received_about_usd_880_million_from_the_imf_under_the_eff_arrangement-4521

³² Україна залучила близько 2,2 млрд доларів США від МВФ в межах програми Extended Fund Facility. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_attracted_about_usd_22_billion_from_the_imf_under_the_extended_fund_facility_arrangement-4678

³³ Україна отримала \$1,1 млрд від МВФ. Сергій Марченко зустрівся з керівництвом МВФ у Вашингтоні. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_11_billion_from_the_imf_minister_of_finance_met_with_the_imf_leader_ship_in_washington_dc-4850

³⁴ Україна отримала близько \$1,1 млрд від МВФ в межах програми Extended Fund Facility. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_about_11_billion_from_the_imf_under_the_extended_fund_facility_arrangement-4955

³⁵ Україна отримала близько \$400 млн від МВФ в межах програми Extended Fund Facility. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_about_400_million_from_the_imf_under_the_extended_fund_facility_arrangement-5079

**Категорії (сфери) заходів (умов),
охоплені програмою EFF³⁶**

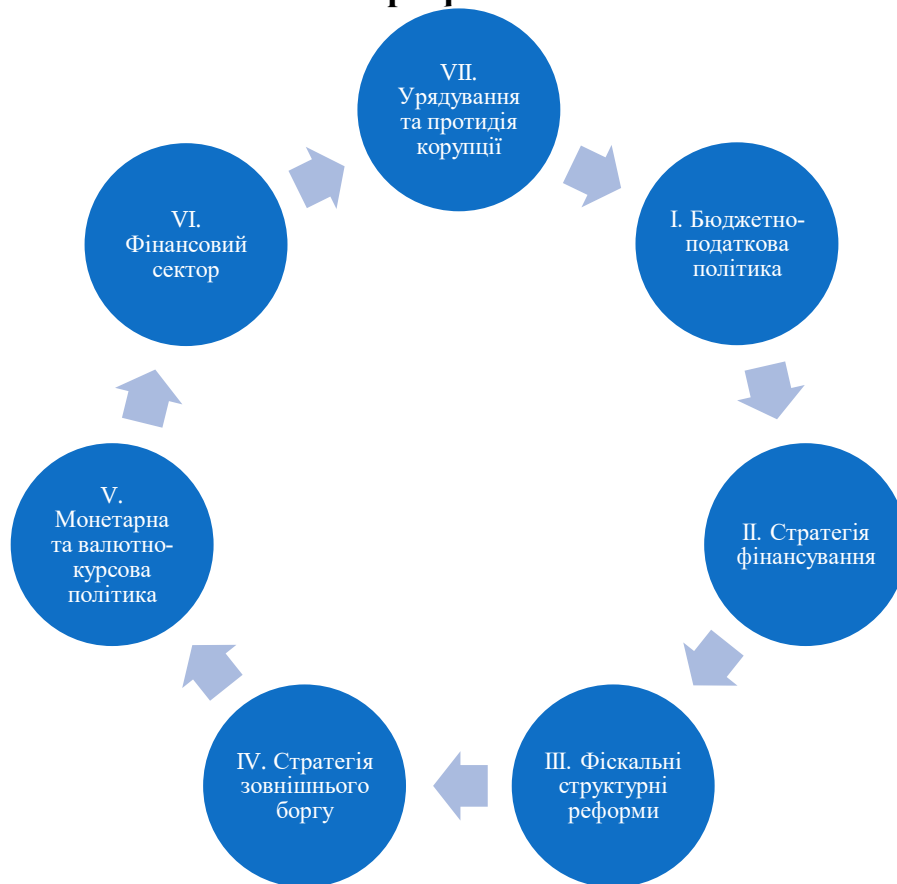


Рис. 5.

I. Бюджетно-податкова політика охоплює: заходи (умови), що стосуються Державного бюджету України на 2025 рік; підготовку Бюджетної декларації на наступний рік; завершення повернення до фіскальної та боргової стійкості шляхом досягнення первинного профіциту на рівні $\frac{1}{2}$ – $1\frac{1}{2}$ відсотка ВВП у середньостроковій перспективі після закінчення війни з РФ; тощо.

II. Стратегія фінансування охоплює: заходи (умови), які передбачають мобілізацію ресурсів на ринку ОВДП*; вдосконалення управління державним боргом; посилення казначейського управління грошовими коштами та ліквідністю.

III. Фіскальні структурні реформи містять заходи (умови), які зосереджені на: збільшенні надходжень від акцизів, гармонізації національного законодавства із правом ЄС та впорядкуванні податкових пільг; реформах у податковій політиці; реформуванні Державної податкової служби України, Державної митної служби України; призначенні нового керівника Бюро економічної безпеки України; відновленні середньострокового бюджетного планування; зменшенні фіскальних ризиків, що виникають через складність пенсійної системи; заходах із підвищення фіскальної прозорості та зменшенні

³⁶ Лист про наміри та Меморандум про економічну і фінансову політику від 21 березня 2025 року. Вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Lol_MEFP_Ukraine_2025-03-21.pdf

* ОВДП – облігації внутрішніх державних позик України.

фіскальних ризиків; механізмах обмеження довгострокових боргових вразливостей органів місцевого самоврядування; прозорості управління та витрачання бюджетних коштів і коштів на спеціальних рахунках; посиленні управління публічними інвестиціями; тощо.

IV. Стратегія зовнішнього боргу передбачає заходи (умови) для відновлення боргової стійкості на довгострокову перспективу.

V. Монетарна та валютно-курсова політика охоплює заходи (умови), які передбачають: підтримку достатнього рівня валютних резервів протягом періоду дії програми МВФ для забезпечення зовнішньої стабільності; коригування валютних обмежень для підтримки економічного відновлення зі збереженням стабільності валютного ринку та врахуванням міркувань національної та міжнародної безпеки; уникнення емісійного фінансування; збереження сильного й незалежного Національного банку України (далі – НБУ), що є критично важливим для досягнення макроекономічної стабільності та сприятиме остаточному поверненню до повноцінного режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом; вдосконалення концептуальних засад та змісту фінансової звітності НБУ.

VI. Фінансовий сектор – проведення НБУ детального діагностичного обстеження банків; вжиття заходів для збереження фінансової стабільності та обмеження потенційних фіскальних витрат від будь-яких втручань; оновлення Фондом гарантування вкладів фізичних осіб, Міністерством фінансів України та НБУ рамкової програми фінансового оздоровлення банків; здійснення подальших кроків для приведення інфраструктури фінансового та кредитного ринків у відповідність до кращих міжнародних практик; посилення банківського нагляду; зміцнення правової, регуляторної та наглядової бази для небанківських фінансових установ і фінансових ринків; підготовка концептуальної записки, в якій будуть викладені кроки для визначення реформ інфраструктури фінансового ринку, спрямованих на максимізацію можливостей залучення приватних інвестицій; тощо.

VII. Урядування та протидія корупції – посилення інституційної незалежності та ефективності ключових аудиторських інституцій з метою забезпечення використання державних коштів, зокрема на відбудову та відновлення, за цільовим призначенням, а також запобігання та виявлення будь-яких зловживань; посилення ефективності антикорупційних інституцій; удосконалення дії принципу верховенства права та продовження судової реформи; підвищення ефективності режиму кінцевої бенефіціарної власності з метою покращення прозорості публічних закупівель, виявлення конфліктів інтересів через прозорі структури власності та запобігання неправомірному використанню компаній; зміцнення управління державними банками; посилення корпоративного управління державних підприємств, зокрема шляхом реалізації Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління» від 22 лютого 2024 року № 3587-IX та політики державної власності, за результатами консультацій з міжнародними партнерами тощо.

Також варто зазначити, що зміст низки заходів (умов) програми EFF передбачає підготовку та/або прийняття відповідних законів (див. Додаток 1 до парламентського дослідження), тому їх виконання є неможливим без активної участі Верховної Ради України як єдиного органу законодавчої влади (стаття 75 Конституції України³⁷).

Завдяки поетапному підходу до програмування, розробка та планування заходів відповідно коригується. На момент затвердження EFF у березні 2023 року початковий перелік умов включав лише 22 структурних маяки, три з яких стосувалися попередніх заходів, а решта мали бути виконані до червня 2024 року. Водночас за результатами кожного наступного перегляду до програми додаються нові структурні маяки. Таким чином, подальші заходи (зобов'язання) будуть додані в наступних переглядах програми EFF.

Більшість структурних умов пов'язані з фіскальною сферою, а також управлінням/боротьбою з корупцією, і Україна виконує їх у процесі перегляду. Високий обсяг фіскальних умов пояснюється широкою метою програм МВФ – вирішити проблеми платіжного балансу, тоді як значна кількість умов, пов'язаних з урядуванням, покликана сприяти вступу України до ЄС.

Однак, незважаючи на обмеженість фінансових ресурсів, високі потреби у фінансуванні витрат на оборону та порівняно дорогі кредити МВФ, для України вкрай необхідно успішно завершити програму EFF, яка є економічно та політично важливою для успішної реалізації стабілізаційної політики, збереження достатньої фінансової підтримки з боку міжнародних партнерів. Успішне виконання програми також є передумовою для майбутнього доступу до кредитних ринків.

Висновки. З огляду на шкоду, завдану українському суспільству, економіці та інфраструктурі внаслідок збройної агресії РФ проти України, для задоволення потреб у відновленні та реконструкції як під час, так і після війни будуть потрібні значні фінансові ресурси. Від початку повномасштабного російського вторгнення міжнародна фінансова підтримка України мала вирішальне значення та передбачала використання як традиційних методів співпраці, так і нових механізмів та інструментів у відносинах з окремими державами, ЄС та міжнародними фінансовими організаціями.

Значна роль у цьому питанні відводиться співробітництву України з МВФ, яке має важливе значення для підтримки фінансової стабільності України, оскільки сприяє: 1) отриманню фінансових ресурсів для підтримки платіжного балансу та міжнародних резервів України; 2) стримуванню інфляції та забезпеченню стабільності національної валюти; 3) зниженню ризику дефолту завдяки доступу до зовнішніх кредитних ресурсів.

Також співробітництво з МВФ, зокрема реалізація поточної програми EFF, має вплив на проведення реформ. Так, заходи Меморандуму про економічну та фінансову політику:

³⁷ Конституція України від 28.06.1996 № 254к/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text>

- стимулюють проведення структурних реформ у фінансовій політиці, енергетиці, фінансовому секторі, державному управлінні, а також у сфері верховенства права та боротьби з корупцією;

- сприяють модернізації бюджетної системи та посиленню контролю за державними видатками.

Крім того, окремі заходи програми EFF узгоджуються з іншими програмами підтримки донорів, зокрема з інструментом фінансової підтримки ЄС Ukraine Facility, а їх реалізація сприяє також виконанню євроінтеграційних зобов'язань України.

Важлива роль у процесі виконання заходів програми EFF належить Верховній Раді України, оскільки виконання низки умов потребує прийняття відповідних законодавчих актів.

Загалом продовження програми співпраці з МВФ та її успішні перегляди є важливим сигналом для всіх міжнародних партнерів, який свідчить про те, що фінансова ситуація в Україні перебуває під контролем, а наша держава продовжує вживати заходів для підтримки фінансової стабільності у співпраці з персоналом МВФ. Це дозволяє мобілізувати додаткове пільгове та грантове фінансування України від інших міжнародних донорів.

*Дослідницька служба
Верховної Ради України*

** Цей документ підготовлений Дослідницькою службою Верховної Ради України як довідковий інформаційно-аналітичний матеріал. Інформація та позиції, викладені в документі, не є офіційною позицією Верховної Ради України, її органів або посадових осіб. Цей документ може бути цитований, відтворений та перекладений для некомерційних цілей за умови відповідного посилання на джерело.*