

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2026. № 4.
ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.4.59>

УДК: 336.7:339.7(477)

О. В. Чеберяко,

д. і. н., к. е. н., професор, професор кафедри фінансів,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1563-9611>

В. С. Барис,

студентка 4 курсу кафедри фінансів,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-0272-0965>

СПІВПРАЦЯ УКРАЇНИ З МВФ ЯК ІНСТИТУЦІЙНИЙ ЧИННИК ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВИ

O. Cheberiako,

*Doctor of Historical Sciences, PhD in Economics, Professor, Professor of the
Department of Finance, Taras Shevchenko National University of Kyiv*

V. Barys,

*4th-year Student, Department of Finance,
Taras Shevchenko National University of Kyiv*

UKRAINE'S COOPERATION WITH THE IMF WITHIN THE SYSTEM OF ENSURING STATE FINANCIAL RESILIENCE

У статті проведено комплексне дослідження трансформаційного впливу співпраці України з Міжнародним валютним фондом (МВФ) на структуру та складові фінансової безпеки в період 2021-2026 років. На основі аналізу системних викликів, зумовлених широкомасштабною війною, глобальною макроекономічною нестабільністю та дефіцитом внутрішніх ресурсів, визначено роль МВФ як важливого інституційного чинника забезпечення макрофінансової стабільності України. Особливу увагу приділено аналізу структурних маяків у межах програми розширеного фінансування (EFF) та умов програм фінансування, що виступають рушієм глобально орієнтованих інституційних реформ і зміцнюють спроможність державної фінансової системи протидіяти екзогенним шокам. Обґрунтовано, що стратегічне партнерство з МВФ у вище зазначений період є не лише джерелом покриття дефіциту бюджету, а й фундаментальним елементом формування довгострокової траєкторії стійкого економічного відновлення України. Досліджено структуру фінансової безпеки за дев'ятьма ключовими компонентами, оцінено динаміку бюджетного дефіциту, державного боргу та золотовалютних резервів. Встановлено, що в умовах воєнного стану взаємодія з МВФ трансформувалася з інструменту кредитної підтримки на механізм збереження інституційної спроможності держави, що уможливлює фінансування критичних соціальних та оборонних видатків. Окремо розглянуто роль механізму ERA Loans як інноваційного інструменту залучення зовнішнього фінансування на основі доходів від заморожених російських активів. Сформульовано пріоритетні напрями зміцнення фінансової стійкості через мобілізацію внутрішніх доходів, реформування податкової та митної систем та забезпечення незалежності регуляторних інституцій. Отримані результати підтверджують, що співпраця з МВФ залишається ключовим стабілізуючим чинником фінансової системи України в умовах тривалого воєнного стану.

This article provides a comprehensive study of the transformational impact of Ukraine's cooperation with the International Monetary Fund (IMF) on the structure and key components of financial security during the period 2021–2026. Based on the analysis of systemic challenges arising from the full-scale war, global macroeconomic instability, and the limited availability of domestic financial resources, the IMF is identified as a crucial institutional factor contributing to the maintenance of Ukraine's macrofinancial stability. Particular attention is devoted to the analysis of structural benchmarks within the framework of the Extended Fund Facility (EFF) program and the conditionality associated with IMF financial arrangements, which serve as drivers of globally oriented institutional reforms and strengthen the resilience of the national financial system to external shocks. It is substantiated that Ukraine's strategic partnership with the IMF during the specified period functions not only as an instrument for covering the state budget deficit but also as a fundamental element in shaping the long-term trajectory of sustainable economic recovery. The structure of financial security is examined through nine key components, while the dynamics of major macrofinancial indicators — including the budget deficit, public debt, and international reserves — are assessed. It is established that under martial law, interaction with the IMF has transformed from a credit support instrument into a mechanism for preserving the institutional capacity of the state, enabling the financing of critical social and defense expenditures. Special attention is given to the role of the ERA Loans mechanism as an innovative instrument for attracting external financing based on revenues generated from frozen Russian assets. Priority directions for strengthening financial resilience are identified, including the mobilization of domestic revenues, the reform of the tax and customs systems, and the safeguarding of the independence of regulatory institutions. The findings confirm that IMF cooperation remains a key stabilizing factor for Ukraine's financial system amid ongoing wartime conditions.

It is argued that under martial law, interaction with the IMF has transformed from purely credit support into a mechanism for maintaining the state's institutional capacity, which allows for the sustenance of critical social and defense expenditures.

Ключові слова: фінансова безпека, Міжнародний валютний фонд (МВФ), державний борг, монетарна стабільність, макрофінансова стійкість.

Keywords: Financial security, International Monetary Fund (IMF), public debt, monetary stability, macrofinancial stability.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Сучасна система фінансової безпеки України перебуває у стані невідкладної швидкої трансформації, зумовленої поєднанням внутрішніх деструктивних чинників воєнного часу та глобальної макроекономічної нестабільності. Широкомасштабна війна призвела до системного зламу бюджетної стійкості, що виражається у хронічному дефіциті (19,36% ВВП у 2025 році) та стрімкому накопиченні державного боргу, який перевищив критичну межу у 100% ВВП [24, 25]. У цих умовах фінансова безпека трансформується із суто теоретичного концепту у практичний інструмент національної стійкості, де фундаментальним завданням є спроможність системи забезпечувати безперервне фінансування оборони та соціальних потреб без загрози гіперінфляційного, тіньового та фіскального колапсу.

Взаємодія з МВФ у системі забезпечення фінансової стійкості постає не просто як механізм покриття платіжного балансу, а як інституційна база, що структурує державну політику навколо принципів фіскальної дисципліни та прозорості. Проблема полягає у необхідності одночасного виконання жорстких вимог траншу МВФ щодо мобілізації внутрішніх доходів та задоволення зростаючого попиту на фінансовий ресурс для

післявоєнної відбудови. Невизначеність щодо тривалості бойових дій та волатильність зовнішньої економіки роблять питання ефективності співпраці з МВФ як координатора міжнародної підтримки ключовим об'єктом наукового аналізу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В економічній літературі питання забезпечення фінансової стабільності, макроекономічної стійкості держави та управління ними займають важливе місце поряд з іншими напрямками наукових досліджень. Різним аспектам даної економічної проблеми присвячено наукові праці багатьох вітчизняних і зарубіжних учених. Зокрема, в економічній літературі значна увага приділяється дослідженню питань економічної ефективності, фінансової стабільності та механізмів контролю на різних рівнях функціонування національної економіки [20, 23, 36, 37-39]. У працях таких науковців, як Варналій З.С. [20], Панченко В.А. [35], Чеберяко О.В. [37-39] та інших, сформовано ґрунтовні теоретико-методологічні підходи до дослідження фінансової безпеки як важливого елемента економічної системи, а також обґрунтовано значення міжнародного фінансового співробітництва для забезпечення макроекономічної стабільності держави. Водночас динамічні зміни глобального фінансового середовища у 2024-2026 роках, зокрема запровадження механізму ERA Loans та реалізація нової програми розширеного фінансування (EFF), зумовлюють необхідність оновленого наукового аналізу їх впливу на фінансову стійкість України.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є комплексне оцінювання ефективності співпраці України з МВФ у контексті розбудови цілісної системи макрофінансової стійкості держави у 2021-2026 роках. У дослідженні особливий акцент зроблено на критичному аналізі імплементації структурних реформ та виконанні маяків програми розширеного фінансування (EFF), що в умовах широкомасштабної війни трансформувалися з інструментів макроекономічної корекції на фундаментальні важелі підтримки інституційної спроможності країни.

Виклад основного матеріалу дослідження. Забезпечення фінансової стійкості держави в умовах макроекономічних шоків, спричинених широкомасштабною війною та зовнішньою волативністю, вимагає не лише мобілізації внутрішніх ресурсів, а й глибокої інтеграції в систему міжнародного фінансового співробітництва. У цьому контексті взаємодія України з МВФ трансформувалася від стандартного кредитування до ролі ключового інституційного якоря з особливими умовами, який стабілізує очікування ринків, формує рамку структурних реформ та активує фінансову підтримку від широкого кола міжнародних донорів.

Фінансова безпека держави утворює фундамент національної економічної безпеки, оскільки саме від неї залежить безперебійне функціонування критичної інфраструктури, виконання соціальних зобов'язань та здатність фінансувати сектор оборони. У більшість наукових досліджень фінансова безпека трактується як такий стан фінансової системи, за якого держава здатна захищати свої національні інтереси від внутрішніх та зовнішніх загроз, при цьому підтримуючи потенціал для економічного зростання.

Відповідно до вітчизняних методичних рекомендацій, цей концепт включає спроможність системи хеджувати ризики та забезпечувати фінансову стабільність через ефективне управління державним боргом, валютними резервами та грошово-кредитною політикою [33].

У науковій літературі поширеним є підхід, за яким структуру фінансової безпеки держави поділяють на інституційно-правовий, структурний та функціональний рівні. Інституційний рівень характеризується захистом інтересів суб'єктів фінансових відносин через механізми нормативно-правового регулювання. Структурний рівень передбачає збалансованість окремих секторів фінансової безпеки, таких як бюджетна, податкова, боргова, валютна, банківська та інвестиційна. Функціональний аспект націлений на утворення умов для системи, щоб підтримувати життєдіяльність держави, а саме: економіки, забезпечувати

платоспроможність та створювати передумови для сталого розвитку. Геєць В.М. у своїх працях зазначає, що фінансова безпека є невід'ємною частиною національної безпеки [23]. Адже фінансова незалежність держави є гарантом її функціонування сьогодні та майбутнім розвитком. Отже, фінансова безпека є не лише сукупністю статистичних показників, а передусім фундаментом життєдіяльності держави та передумовою її адаптації до глобальних економічних шоків.

Питання взаємодії України з Міжнародним валютним фондом та її впливу на забезпечення фінансової стійкості держави широко висвітлюються у вітчизняних наукових дослідженнях. У наукових працях особлива увага приділяється ролі міжнародної фінансової підтримки у зміцненні боргової безпеки країни. Обґрунтовується, що програми МВФ є одним із ключових інструментів стабілізації державних фінансів, особливо в умовах воєнних викликів і обмеженості внутрішніх ресурсів [37-39]. Водночас акцентується значущість співпраці з Фондом для посилення бюджетної дисципліни, підвищення прозорості економічної політики та скорочення рівня тінізації державного сектору. Також підкреслюється, що реалізація умов програм МВФ сприяє зміцненню довіри міжнародних кредиторів і інвесторів до національної економіки.

Вагомий внесок у дослідження зазначеної проблематики здійснила Рижкова А.А., яка трактує фінансову безпеку як здатність фінансової системи забезпечувати захист національних економічних інтересів, водночас ефективно протидіючи внутрішнім і зовнішнім фінансовим загрозам. У її наукових підходах підкреслюється, що результативна взаємодія з міжнародними фінансовими інституціями, зокрема з МВФ, є важливим чинником підтримання макрофінансової стабільності та формування передумов для довгострокового економічного розвитку держави [36].

Інституційні аспекти впливу співпраці України з МВФ на стійкість фінансової системи як складової національної безпеки досліджує Панченко

В.А. [35]. У його працях обґрунтовується необхідність поєднання зовнішнього фінансування з реалізацією внутрішніх реформ як передумови ефективної відбудови України. Автор наголошує, що програми співробітництва з МВФ виконують не лише функцію залучення додаткових фінансових ресурсів, а й виступають важливим інституційним чинником підвищення прозорості державних фінансів, удосконалення системи державного управління та зміцнення макрофінансової стабільності.

Значний науковий доробок у дослідженні проблем фінансової безпеки держави в умовах глобалізаційних процесів належить Варналію З.С. У своїх наукових працях він трактує фінансову безпеку як ключову складову економічної безпеки, підкреслюючи, що в умовах глобалізаційних трансформацій забезпечення фінансової стійкості є неможливим без активізації міжнародного фінансового співробітництва [20]. Дослідник наголошує, що для зміцнення макроекономічної стабільності та протидії фінансовим шокам необхідним є поглиблення інтеграції національної економіки у світовий економічний простір, а також формування сприятливого середовища для взаємодії України з міжнародними фінансовими інституціями, зокрема з МВФ. Окрему увагу приділено впливу глобалізаційних процесів на структуру фінансової безпеки держави та необхідності розроблення ефективних механізмів державного регулювання фінансової системи в умовах зростання зовнішніх ризиків.

Таким чином, узагальнення розглянутих наукових підходів дає підстави стверджувати, що фінансова стійкість держави у сучасному розумінні виходить за межі простої здатності виконувати поточні зобов'язання. Вона постає як комплексна характеристика, що відображає адаптивність фінансових інститутів до умов надзвичайно високої невизначеності (Exceptionally High Uncertainty), яка стала домінуючим

сценарієм функціонування економіки України з початку гібридної та широкомасштабної війни.

На сьогодні, співпраця України з МВФ вже пройшла кілька ключових етапів, кожен з яких характеризувався індивідуально-специфічними цілями, інструментами та механізмами. Від первинних етапів у 1990-х роках, спрямованих на побудову взаємозв'язків України з міжнародними партнерами, створення основ ринкової економіки, до глобальних програм щодо стабілізації фінансової системи після криз 2008, 2014 й 2022 років. Така взаємодія з МВФ завжди є індикатором якості економічної політики держави. Програми Stand-By (SBA) – це традиційна швидка допомога для економіки. Їх використовують для подолання гострих фаз криз та злагодження системи після шоків. Тоді як Механізм розширеного фінансування (EFF) орієнтується на глибокі структурні перетворення та інституційну модернізацію. Його мета полягає докорінній зміні фінансової системи та пов'язаних через впровадження глибоких реформ (Табл. 1).

Таблиця 1. Ключові програми співпраці України з МВФ у кризові періоди та їх характеристика

Програма	Роки	Умови та цілі	Вплив на фінансову політику
SBA (Криза 2008 р.)	2008-2010	Фіскальна консолідація, стабілізація банків.	Посилення координації видатків та ролі НБУ.
EFF (2014 р.)	2015-2019	Банківська санація, незалежність НБУ, антикорупція.	Трансформація банківського сектору, таргетування інфляції.
SBA (COVID-19)	2020-2022	Контроль дефіциту, медичні реформи.	Підтримка соціальної сфери, зростання рівня бюджетної дисципліни.
RFI (2022 р.)	2022	Екстрена підтримка платіжного балансу.	Ліквідність без жорстких умов.
EFF (2022 р.)	2023-2025	Макростабільність, структурні маяки.	Фіскальна прозорість, інституційні реформи.
Нова EFF (Відбудова)	2026-2030	Стійкість боргу, реформа ринку енергії, вступ до ЄС.	Плановий вплив: глобальна трансформація фінансової політики.

Джерело: складено авторами

Фіскальна позиція України протягом 2020-2026 років відображає впливовий тиск воєнного стану на державні фінанси. Руйнування виробничих потужностей, втрата податкової бази на окупованих територіях та необхідність великих за обсягом видатків на оборону (до 44% від ВВП у 2025 році) призвели до формування хронічного дефіциту бюджету [22].

Порівняльний аналіз фіскальних показників демонструє різку дестабілізацію бюджетної системи: якщо у 2021 році дефіцит бюджету становив близько 3,54% ВВП, то за результатами 2023 року він досяг критичного рівня 20,53% ВВП (Таблиця 1). У цих умовах стратегічна співпраця з МВФ перетворилася на ключовий механізм підтримки фінансової стійкості, забезпечуючи не лише притік необхідних ліквідних ресурсів, а й впровадження суворої бюджетної дисципліни через систему «структурних маяків», спрямованих на оптимізацію державних видатків та активізацію мобілізації внутрішніх доходів.

Боргова безпека стала однією з найбільш вразливих ланок фінансової стійкості. Адже, станом на 1 січня 2026 року державний та гарантований державою борг України перевищив 9 трлн. грн, що вперше в історії країни перетнуло межу 100% ВВП [21, 25]. Прогнози МВФ вказують на подальше зростання до 122,6% ВВП у 2026 році. Такий рівень боргового навантаження вимагає активного управління, яке в межах програм МВФ реалізується через стратегію реструктуризації. У 2024 році було успішно завершено реструктуризацію єврооблігацій на суму 20,5 млрд. дол. США, що дозволило списати близько 37% номінальної вартості боргу та відтермінувати виплати відповідно до 2029-2033 років [5, 11, 18]. Це критично важливо для створення необхідного фіскального простору, оскільки вивільнені ресурси спрямовуються на пріоритетні видатки, а саме на сектори оборони та соціальної підтримки населення в умовах широкомасштабної війни. Завдяки таким злагодженим заходам держава уникає суттєвого тиску на державний бюджет й підтримує репутаційний статус України на міжнародній арені.

Отже, фінансова безпека України у контексті співпраці з МВФ набуває критичного значення як інструмент підтримання боргової та макрофінансової стабільності держави. Реалізація програм МВФ сприяє впровадженню ефективних механізмів управління державним боргом, проведенню широко-трансформаційних заходів та забезпеченню необхідного фіскального простору для фінансування ключових державних потреб. У результаті така співпраця виступає важливим чинником мінімізації боргових ризиків, зміцнення довіри міжнародних партнерів та підтримання фінансової стійкості України в умовах воєнних та економічних викликів.

Таблиця 2. Динаміка бюджетних та боргових показників України у 2020-2025 роках

Рік	Доходи державного бюджету (млрд грн)	Видатки бюджету (млрд грн)	Дефіцит (% ВВП)	Державний борг (млрд грн)	Борг до ВВП (%)
2020	1076	1288,1	5,06	2551,9	60,85
2021	1296,9	1490,3	3,54	2671,8	48,94
2022	1784,4	2705,4	17,74	4071,7	78,44
2023	2672	4014,4	20,53	5519,5	84,42
2024	3122,7	4486,7	17,81	6981	91,15
2025	3834,2	5473,6	19,36	9042,7	101,5

Джерело: побудовано авторами на основі [21, 22, 25-29, 30]

Особливістю останніх років стало залучення фінансування через механізм ERA (Extraordinary Revenue Acceleration), заснований на доходах від заморожених російських активів. У 2025 році понад 70 % зовнішнього фінансування (37,9 млрд дол. США із загальних 52,4 млрд дол. США) було отримано саме через цю лінію [6]. Це дозволило в більшій мірі покрити цивільні потреби бюджету, при цьому спрямувавши всі внутрішні податкові надходження на фінансування обороноздатності країни. Проте така модель створює ризики залежності: з кінця 2025 року ведеться дискусія про зовнішню допомогу на суму 52 млрд. дол. США, частину з яких міжнародні організації та інші країни зберігають у себе на рахунках.

Монетарна політика в умовах війни трансформувалася в інструмент рівноваги через режим «керованої гнучкості» курсу. За рекомендацією МВФ, НБУ перейшов від фіксації до адаптивної моделі, що дозволяє ринку функціонувати під час шоків. Міжнародні резерви на кінець лютого 2026 року становлять 54,77 млрд. дол. США, що у порівнянні з кінцем 2025 року (57,31 млрд. дол. США) означає використання їх на стратегічні цілі: забезпечення критичного імпорту, злагодження пауз у зовнішній допомозі (резерви виконують функцію «подушки безпеки» через неритмічність фінансування зі сторони партнерів) та виплати за державним боргом. Тоді як інфляційна динаміка підтверджує ефективність дій НБУ та уряду [2-4, 31]. Після пікових 26,6% у 2022 році інфляція спочатку знизилася, але через енергетичні шоки зросла до 7,6% у лютому 2026 року. При цьому облікова ставка на рівні 15% забезпечує прибутковість гривневих активів і стримує відтік капіталу у валюту (Табл.3).

Таблиця 3. Динаміка індикаторів монетарної стійкості України у 2020-2025 роках

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Міжнародні резерви (млрд USD)	29,1	30,9	28,5	40,5	43,8	57,3
Інфляція (% , кінець року)	5,0	10,0	26,6	5,1	12,0	8,0
Облікова ставка (% , кінець року)	6,0	9,0	25,0	15,0	13,0	15,0
Курс грн/USD (середньорічний)	27,0	27,5	32,3	36,6	40,2	41,7

Джерело: побудовано автором на основі [1, 19, 31, 32]

Важливим аспектом є рівень доларизації депозитів, який є індикатором довіри населення до національної валюти. Після піку у 37% у 2022 році, цей показник поступово знизився до менш ніж 30% у третьому кварталі 2025 року [4]. Досягнута стабілізація стала можливою завдяки послідовній жорсткій монетарній політиці та системним гарантіям МВФ щодо підтримки міжнародних резервів. Водночас енергетична криза зимового періоду сформувала нові ризики для валютної стабільності, змусивши НБУ посилити контроль за валютними операціями та утримуватися від прискореної лібералізації валютного ринку.

Інституційна стійкість банківського сектору України в умовах воєнного стану дозволила забезпечити стабільні надходження до бюджету, зокрема через механізм тимчасового підвищення оподаткування прибутку банків до 50%. Попри дискусійний характер цього кроку та потенційний негативний вплив на інвестиційну привабливість державних фінансових інституцій у контексті їх подальшої приватизації, рішення було консолідоване з вимогами міжнародних донорів. Це підкреслює пріоритетність мобілізації внутрішніх ресурсів для покриття дефіциту бюджету як ключової умови макрофінансової стабільності. Звіт про фінансову стабільність за грудень 2025 року вказує на зміну ландшафту ризиків: макроекономічний ризик зріс до 8 балів через енергетичний дефіцит, тоді як кредитний ризик бізнесу знизився до 4 балів завдяки адаптації підприємств та державним гарантіям [4]. Важливою віхою 2026 року стане проведення оцінки стійкості банків із застосуванням несприятливого сценарію (stress testing), що дозволить визначити реальну потребу в капіталі для 20 найбільших установ. Банки також активно нарощують портфелі ОВДП, стаючи основним внутрішнім кредитором уряду на фоні обмежень монетарного фінансування з боку НБУ.

Аналіз карти ризиків та індикаторів стабільності свідчить про те, що банківська система України з початку широкомасштабної війни пройшла етап глибокої адаптації до умов воєнного стану. Попри критичне зростання макроекономічного ризику до 10 балів у 2022 році, система зберегла операційну спроможність завдяки високому рівню ліквідності та своєчасним регуляторним заходам. Після пікового періоду ризики ліквідності та прибутковості продемонстрували суттєве зниження: ризик ліквідності скоротився приблизно на 50 %, а прибутковості на 60 %. Значною мірою це було зумовлено припливом коштів населення у гривневі депозити, що сприяло зміцненню ресурсної бази банків та підтриманню належного рівня ліквідності банківської системи протягом 2022-2025 років [4].

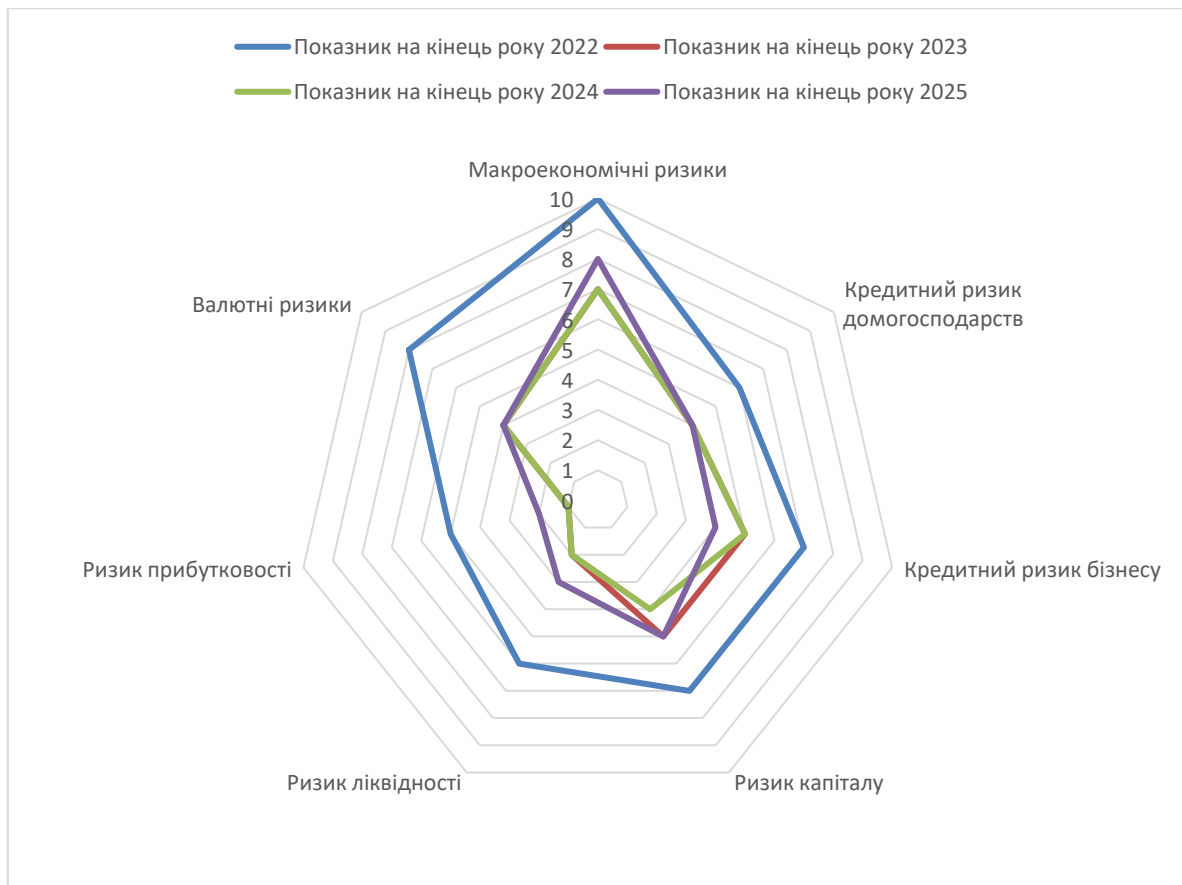


Рисунок 1. Карта ризиків фінансового сектору України за грудень 2022-2025 років

Джерело: побудовано автором на основі [2-4]

Позитивна динаміка також простежується у зниженні кредитного ризику, зокрема в корпоративному секторі, де його рівень скоротився з 7 балів у 2022 році до 4 балів у 2025 році [1-4]. Це свідчить про швидку адаптивність бізнесу до воєнних умов та ефективність державних програм підтримки кредитування. Водночас у 2025 році спостерігається зростання ризику капіталу та прибутковості, що пов'язано з посиленням фіскального навантаження на банківський сектор. Загалом інтегральний індекс середнього ризику знизився на 38,78 %, що свідчить про поступовий перехід банківської системи від кризового стану до моделі контрольованої фінансової стійкості, хоча її стабільність і надалі значною мірою залежить від макроекономічних умов та зовнішньої фінансової підтримки.

Отже, проведений аналіз свідчить, що попри безпрецедентні виклики воєнного часу фінансова система України продемонструвала значну здатність до адаптації та збереження базових параметрів макрофінансової

стабільності. Ключову роль у підтриманні цієї стійкості відіграла координація внутрішньої економічної політики з міжнародною фінансовою підтримкою, передусім у межах програм співпраці з Міжнародним валютним фондом. Реалізація інституційних реформ, підтримання монетарної стабільності, контроль за динамікою боргового навантаження та забезпечення ліквідності банківського сектору дозволили мінімізувати сукупні ризики та зберегти функціональність фінансових інститутів навіть в умовах глобальних шоків. Водночас високий рівень боргового навантаження, залежність від зовнішнього фінансування та збереження підвищених макроекономічних ризиків свідчать про необхідність подальшого посилення інституційної стійкості фінансової системи та поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями як ключового чинника довгострокової фінансової безпеки держави.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Незважаючи на досягнуту стабільність, прогноз майбутнього функціонування фінансової системи та держави загалом залишається складним. Основним ризиком є "фіскальна втома" донорів та зміна політичних пріоритетів у США та ЄС через відкриття нових зон військових дій на Близькому Сході. На початку 2026 року Україна зіштовхнулася з дефіцитом зовнішнього фінансування обсягом 52 млрд дол. США, при цьому лише частина цієї суми має гарантії, тоді як решта перебуває на рахунках у різних країнах [34]. Ситуація ускладнюється дебатами щодо формату допомоги: все більше партнерів пропонують переходити від прямої бюджетної підтримки до військових поставок, що створює ризики для фінансування соціальних статей бюджету, але одночасно долає перешкоди у вигляді розкрадання бюджету та привласнення коштів. Іншим системним викликом залишається дефіцит електроенергії, який у зимовий період 2025–2026 років виступив ключовим фактором стримування зростання ВВП. Це змушує НБУ переглядати прогнози економічного зростання у бік зниження. Додатковим фактором макроекономічної вразливості виступає

демографічна криза, зумовлена масштабними міграційними процесами, що створює суттєві виклики для економічного відновлення держави через скорочення трудового потенціалу, дефіцит кваліфікованої робочої сили та посилення навантаження на пенсійну систему.

У цьому контексті співпраця з МВФ виступає не лише джерелом фінансування, а й механізмом зменшення ризиків та страхування від найгірших макроекономічних сценаріїв. Нова програма EFF, запланована на 2026 рік, надає Україні можливість залишатися інтегрованою в міжнародні фінансові системи та створює основу для послідовного виходу зі складної економічної ситуації. Успішна реалізація цієї стратегії залежатиме від здатності влади збалансувати потреби оборони з вимогами докорінних змін, одночасно гарантуючи відкритість та відповідальність у використанні зовнішньої допомоги.

Подальшим напрямком дослідження є вивчення динаміки співпраці України з МВФ у наступні роки, а також поглиблений аналіз трансформації міжнародної фінансової допомоги з інструменту покриття дефіциту в ресурс для інституційного оновлення та залучення приватних інвестицій. Особлива увага буде приділена дослідженню механізмів використання програм МВФ як фундамента для залучення приватних інвестицій та реалізації структурних реформ, спрямованих на забезпечення довгострокової боргової стійкості та повноцінну інтеграцію України до глобального фінансового простору.

Література

1. Banking Sector Review, February 2025. National Bank of Ukraine, URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2025-02_eng.pdf?v=13
2. Financial Stability Report, 2023. National Bank of Ukraine, URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf

3. Financial Stability Report, 2024. National Bank of Ukraine, URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf

4. Financial Stability Report, 2025 (H1). National Bank of Ukraine, URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H1.pdf?v=14

5. IMF (2024). Ukraine: Fourth Review Under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. IMF Country Report No. 24/185, URL: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2024/english/1ukrea2024003-print-pdf.pdf>

6. IMF (2025). Ukraine: 2024 Article IV Consultation and Sixth Review Under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. IMF Country Report No. 25/12, URL: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2025/english/1ukrea2025002-print-pdf.pdf>

7. International Monetary Fund. IMF Executive Board Approves US\$1.4 Billion in Emergency Financing Support to Ukraine. 09 March 2022, URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/03/09/pr2265-ukraine-imf-executive-board-approves-emergency-financing-support>

8. International Monetary Fund. IMF Executive Board Approves US\$15.6 Billion Extended Arrangement under the Extended Fund Facility (EFF) for Ukraine. 31 March 2023, URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/03/31/pr23106-ukraine-imf-executive-board-approves-extended-arrangement>

9. International Monetary Fund. IMF Support to Ukraine: Policy Framework and Financial Assistance. – Washington, DC: IMF, 2022. – 34 p.

10. International Monetary Fund. Ukraine: Request for Stand-By Arrangement and Emergency Financing Assistance. – Washington, DC: IMF, 2020. – 78 p.

11. Ukraine concludes historic restructuring of US\$20.5 billion of international bonds: Insight Alert. 2024. 04 September, URL:

<https://www.whitecase.com/insight-alert/ukraine-concludes-historic-restructuring-us205-billion-international-bonds>

12. Ukraine Money Supply M3. Trading Economics. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/money-supply-m3>

13. Ukraine: Fourth Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility: IMF Country Report No. 24/195. – Washington, DC: IMF, 2024. 110 p.

14. Ukraine: IMF Country Report 2025. International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en//media/files/publications/cr/2025/english/1ukrea2025002-print-pdf.pdf>

15. Ukraine: Request for an 48-Month Arrangement Under the Extended Fund Facility: IMF Country Report No. 23/132. – Washington, DC: IMF, 2023. 182 p. URL: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2023/03/31/ukraine-request-for-an-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-and-review-of-531687>

16. Ukraine: Second Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility: IMF Country Report No. 23/399. – Washington, DC: IMF, 2023. 118 p. URL: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2023/12/11/ukraine-2023-article-iv-consultation-second-review-under-the-extended-arrangement-under-the-542297>

17. Ukraine: Third Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility: IMF Country Report No. 24/71. - Washington, DC: IMF, 2024. 122 p.

18. White & Case advises Ukraine on successful restructuring of US\$20.5 billion of international bonds: Press Release. 2024. 06 September. URL: <https://www.whitecase.com/news/press-release/white-case-advises-ukraine-successful-restructuring-us205-billion-international>

19. Архів курсів валют НБУ. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/archive/nbu/curr/>

20. Варналій, З. С. (2020). Економічна та фінансова безпека України в умовах глобалізації: монографія. Київ: Знання України. 423 с. ISBN 978-966-316-475-5.

21. ВВП України. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>

22. Видатки державного бюджету України. Open Budget: офіц. портал відкритих даних. URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/expenses?class=program>

23. Геєць В. М. Економічна безпека України: сутність і напрями забезпечення: монографія / В. М. Геєць та ін.; за ред. В. М. Гейця. Київ: НІСД, 2006, 144 с.

24. Мигал М. Державний борг України б'є історичний рекорд: боргова пастка чи стратегічний ресурс? Інститут аналітики та адвокації. URL: <https://iaa.org.ua/articles/derzhavnyj-borg-ukrayiny-bye-istorychnyj-rekord-borgova-pastka-chy-strategichnyj-resurs/>

25. Державний борг України. Мінфін: фінансовий портал URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>

26. Державний бюджет України на 2022 рік. Міністерство фінансів України URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_2022-538

27. Державний бюджет України на 2023 рік. Міністерство фінансів України URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_2023-582

28. Державний бюджет України на 2024 рік. Міністерство фінансів України URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_of_2024-698

29. Державний бюджет України на 2025 рік. Міністерство фінансів України URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_of_2025-770

30. Доходи державного бюджету України. Open Budget: офіц. портал відкритих даних. URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/incomes>

31. Золотовалютні резерви України. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/2022/>

32. Індекс інфляції в Україні. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>

33. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: затв. наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/%20show/v1277731-13%2058>.

34. Міністерство Фінансів України. У 2025 році Мінфін залучив 52,4 млрд доларів США зовнішнього фінансування, понад 70% якого склали доходи від заморожених російських активів: новини. Міністерство фінансів України. 2026. 02 січня. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/in_2025_ukraines_ministry_of_finance_secured_524_billion_in_external_financing_more_than_70_of_which_came_from_revenues_generated_by_frozen_russian_assets-5520

35. Панченко В. А. Роль міжнародної фінансової допомоги у відбудові економіки України в умовах війни. Економіка, управління та адміністрування. 2024. № 2 (108). С. 139–143. URL: <https://ema.ztu.edu.ua/article/view/309278>

36. Рижкова А. Роль та місце фінансової безпеки в системі зміцнення економічної безпеки держави. Вчені записки Університету «КРОК». 2022. № 3 (67). С. 56–61. а економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277. URL: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2022-67-56-61>

37. Чеберяко О. В., Герус Д. О. Вплив міжнародної фінансової допомоги на боргову безпеку України в умовах широкомасштабної війни. Світ фінансів. 2025. № 1 (82). С. 69–82. URL: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1784>.

38. Чеберяко О., Герус Д. Моделювання загроз боргової безпеки України в умовах широкомасштабної війни // Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України: Матеріали XVIII Міжнародної науково-практичної конференції, 22 травня 2025 р. – Київ:

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, 2025. С. 204-207.

39. Чеберяко О. В., Лещенко І. В. Особливості фінансування соціального захисту та соціального забезпечення в умовах воєнного стану. *Світ фінансів*. 2024. Вип. 1 (78). С. 98–110. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/52738>

References

1. National Bank of Ukraine (2025), “Banking Sector Review, February 2025”, *National Bank of Ukraine*, [Online], available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2025-02_eng.pdf?v=13 (Accessed 26 March 2026).

2. National Bank of Ukraine (2023), “Financial Stability Report, 2023”, *National Bank of Ukraine*, [Online], available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf (Accessed 26 March 2026).

3. National Bank of Ukraine (2024), “Financial Stability Report, 2024”, *National Bank of Ukraine*, [Online], available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf (Accessed 26 March 2026).

4. National Bank of Ukraine (2025), “Financial Stability Report, 2025 (H1)”, *National Bank of Ukraine*, [Online], available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H1.pdf?v=14 (Accessed 26 March 2026).

5. IMF (2024), “Ukraine: Fourth Review Under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine”, IMF Country Report No. 24/185, [Online], available at: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2024/english/1ukrea2024003-print-pdf.pdf> (Accessed 26 March 2026).

6. IMF (2025), “Ukraine: 2024 Article IV Consultation and Sixth Review Under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine”, IMF Country Report No. 25/12, available at: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2025/english/1ukrea2025002-print-pdf.pdf> (Accessed 26 March 2026).

7. International Monetary Fund (2022), “IMF Executive Board Approves US\$1.4 Billion in Emergency Financing Support to Ukraine”, International Monetary Fund, [Online], 09 March, available at: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/03/09/pr2265-ukraine-imf-executive-board-approves-emergency-financing-support> (Accessed 26 March 2026).

8. International Monetary Fund (2023), “IMF Executive Board Approves US\$15.6 Billion Extended Arrangement under the Extended Fund Facility (EFF) for Ukraine”, International Monetary Fund, [Online], 31 March, available at: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/03/31/pr23106-ukraine-imf-executive-board-approves-extended-arrangement> (Accessed 26 March 2026).

9. International Monetary Fund (2022), IMF Support to Ukraine: Policy Framework and Financial Assistance, International Monetary Fund, Washington, DC, USA.

10. International Monetary Fund (2020), Ukraine: Request for Stand-By Arrangement and Emergency Financing Assistance, International Monetary Fund, Washington, DC, USA.

11. White & Case (2024), “Ukraine concludes historic restructuring of US\$20.5 billion of international bonds”, *Insight Alert*, [Online], 04 September, available at: <https://www.whitecase.com/insight-alert/ukraine-concludes-historic-restructuring-us205-billion-international-bonds> (Accessed 26 March 2026).

12. Trading Economics (2026), “Ukraine Money Supply M3”, *Trading Economics*, [Online], available at: <https://tradingeconomics.com/ukraine/money-supply-m3> (Accessed 26 March 2026).

13. International Monetary Fund (2024), “Ukraine: Fourth Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility”, IMF Country Report No. 24/195, International Monetary Fund, Washington, D.C., USA.

14. International Monetary Fund (2025), “Ukraine: IMF Country Report 2025”, International Monetary Fund, [Online], available at: <https://www.imf.org/en//media/files/publications/cr/2025/english/1ukrea2025002-print-pdf.pdf> (Accessed 26 March 2026).

15. International Monetary Fund (2023), “Ukraine: Request for an 48-Month Arrangement Under the Extended Fund Facility”, IMF Country Report No. 23/132, [Online], International Monetary Fund, Washington, D.C., USA, available at: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2023/03/31/ukraine-request-for-an-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-and-review-of-531687> (Accessed 26 March 2026).

16. International Monetary Fund (2023), “Ukraine: Second Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility”, IMF Country Report No. 23/399, [Online], International Monetary Fund, Washington, D.C., USA, available at: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2023/12/11/ukraine-2023-article-iv-consultation-second-review-under-the-extended-arrangement-under-the-542297> (Accessed 26 March 2026).

17. International Monetary Fund (2024), “Ukraine: Third Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility”, IMF Country Report No. 24/71, International Monetary Fund, Washington, D.C., USA.

18. White & Case (2024), “White & Case advises Ukraine on successful restructuring of US\$20.5 billion of international bonds”, Press Release, [Online], 06 September, available at: <https://www.whitecase.com/news/press-release/white-case-advises-ukraine-successful-restructuring-us205-billion-international> (Accessed 26 March 2026).

19. Minfin (2026), “Archive of NBU exchange rates”, *Minfin*, [Online], available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/archive/nbu/curr/> (Accessed 26 March 2026).

20. Varnalii, Z.S. (2020), *Ekonomichna ta finansova bezpeka Ukrainy v umovakh hlobalizatsii* [Economic and financial security of Ukraine in terms of globalization], Znannia Ukrainy, Kyiv, Ukraine.

21. Minfin (2026), “GDP of Ukraine”, *Minfin*, [Online], available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (Accessed 26 March 2026).

22. Open Budget: official data portal (2026), “Expenses of the State Budget of Ukraine”, *Open Budget*, [Online], available at: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/expenses?class=program> (Accessed 26 March 2026).

23. Heiets, V.M. et al. (2006), *Ekonomichna bezpeka Ukrainy: sutnist i napriamy zabezpechennia* [Economic security of Ukraine: essence and directions of assurance], NISD, Kyiv, Ukraine.

24. Myhal, M. (2026), “Ukraine's state debt hits a historic record: a debt trap or a strategic resource?”, Institute of Analytics and Advocacy, [Online], available at: <https://iaa.org.ua/articles/derzhavnyj-borg-ukrayiny-bye-istorychnyj-rekord-borgova-pastka-chy-strategichnyj-resurs/> (Accessed 26 March 2026).

25. Minfin (2026), “State debt of Ukraine”, *Minfin*, [Online], available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (Accessed 26 March 2026).

26. Ministry of Finance of Ukraine (2022), “State Budget of Ukraine for 2022”, *Ministry of Finance of Ukraine*, [Online], available at: https://mof.gov.ua/uk/budget_2022-538 (Accessed 26 March 2026).

27. Ministry of Finance of Ukraine (2023), “State Budget of Ukraine for 2023”, *Ministry of Finance of Ukraine*, [Online], available at: https://mof.gov.ua/uk/budget_2023-582 (Accessed 26 March 2026).

28. Ministry of Finance of Ukraine (2024), “State Budget of Ukraine for 2024”, *Ministry of Finance of Ukraine*, [Online], available at: https://mof.gov.ua/uk/budget_of_2024-698 (Accessed 26 March 2026).

29. Ministry of Finance of Ukraine (2025), “State Budget of Ukraine for 2025”, *Ministry of Finance of Ukraine*, [Online], available at: https://mof.gov.ua/uk/budget_of_2025-770 (Accessed 26 March 2026).

30. Open Budget: official data portal (2026), “Revenues of the State Budget of Ukraine”, *Open Budget*, [Online], available at: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/incomes> (Accessed 26 March 2026).

31. Minfin (2022), “International reserves of Ukraine”, *Minfin*, [Online], available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/2022/> (Accessed 26 March 2026).

32. Minfin (2026), “Inflation index in Ukraine”, *Minfin*, [Online], available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (Accessed 26 March 2026).

33. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2013), “Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine”, [Online], available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/%20show/v1277731-13%2058> (Accessed 26 March 2026).

34. Ministry of Finance of Ukraine (2025), “In 2025, the Ministry of Finance secured 52.4 billion USD in external financing...”, *Ministry of Finance of Ukraine*, [Online], available at: https://mof.gov.ua/uk/news/in_2025_ukraines_ministry_of_finance_secured_524_billion_in_external_financing_more_than_70_of_which_came_from_revenues_generated_by_frozen_russian_assets-5520 (Accessed 26 March 2026).

35. Panchenko, V.A. (2024), “The role of international financial assistance in the reconstruction of Ukraine's economy in war conditions”, *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia*, [Online], vol. 2 (108), pp. 139–143, available at: <https://ema.ztu.edu.ua/article/view/309278> (Accessed 26 March 2026).

36. Ryzhkova, A. (2022), “The role and place of financial security in the system of strengthening the economic security of the state”, *Vcheni zapysky Universytetu “KROK”*, [Online], vol. 3 (67), pp. 56–61. <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2022-67-56-61>.

37. Cheberiako, O.V. and Herus, D.O. (2025), “Impact of international financial assistance on Ukraine's debt security under conditions of full-scale war”,

Svit finansiv, vol. 1 (82), pp. 69–82, available at: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1784> (Accessed 26 March 2026).

38. Cheberiako, O.V. and Herus, D.O. (2025), “Modeling of debt security threats of Ukraine under the conditions of full-scale war”, *Svitovi tendentsii ta perspektyvy rozvytku finansovoi systemy Ukrainy* [World Trends and Prospects for the Development of the Financial System of Ukraine], Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine, May 22, pp. 204–207, available at: <https://vtdko.lt/index.php/vtdko/article/view/> (Accessed 26 March 2026).

39. Cheberiako, O.V. and Leshchenko, I.V. (2024), “Features of financing social protection and social security under martial law”, *Svit finansiv*, vol. 1 (78), pp. 98–110, available at: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/52738> (Accessed 26 March 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 06.04.26

Прорецензовано / Revised: 16.04.26

Дата публікації / Published: 23.04.26