УДК: 339.7:336.01 **doi: 10.20998/2313-8890.2026.04.06**

Висоцька Марина Петрівна, д.е.н., доцент, професор кафедри міжнародних економічних відносин, maryna.vysotska@npp.kai.edu.ua, +38(067)447-05-84, ORCID ID: 0000-0003-4076-7823
Національний університет «Київський авіаційний інститут»
пр. Любомира Гузара, 1, м. Київ, 03058, Україна
Христокін Геннадій Володимирович, доктор філософських наук, професор, професор кафедри політології, соціології та філософії, hennadii.khrystokin@npp.kai.edu.ua, ORCID ID: 0000-0002-2663-3055
Національний університет «Київський авіаційний інститут»
пр. Любомира Гузара, 1, м. Київ, 03058, Україна
Овсак Оксана Павлівна, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри менеджменту, ovsak@i.ua, ORCID ID: 0000-0003-1725-8887
Національний університет «Київський авіаційний інститут»
пр. Любомира Гузара, 1, м. Київ, 03058, Україна

ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВА АРХІТЕКТУРА СВІТУ В УМОВАХ КРИЗ І ЦИФРОВИХ ІННОВАЦІЙ

***Анотація**: У статті досліджується трансформація міжнародної валютно-фінансової системи в умовах структурних зрушень, повторюваних фінансових криз та прискореного розвитку монетарних інновацій. Обґрунтовується, що сучасні зміни не є простою заміною долароцентричного порядку, а відображають складну реконфігурацію глобальної фінансової архітектури. Визначено три взаємопов'язані чинники трансформації: еволюцію постбреттон-вудської системи, посилення багатополярності світової економіки та появу нових форм грошей, зокрема криптовалют, стейблкоїнів і цифрових валют центральних банків. Показано, що домінування фіатних валют, лібералізація руху капіталу та накопичення боргу підвищують фінансову нестабільність, тоді як збереження ролі долара зумовлене відсутністю альтернативи, здатної поєднати ліквідність, стабільність і довіру. Зроблено висновок, що майбутня міжнародна валютна система матиме гібридний та еволюційний характер.*
***Ключові слова:** світова валютно-фінансова система, резервні валюти, SDR (спеціальні права запозичення), криптоактиви, стейблкоїни, CBDC (цифрові валюти центральних банків), міжнародні платежі, фінансова стабільність, цифровізація.*

Vysotska Maryna, Doctor of Science in Economics, Associate Professor, Professor of the Department of International Economic Relations, maryna.vysotska@npp.kai.edu.ua, +38(067)447-05-84, ORCID ID: 0000-0003-4076-7823
State University «Kyiv Aviation Institute»
1 Lubomyr Huzar Ave., Kyiv, 103058, Ukraine
Khrystokin Hennadii, Doctor of Philosophical Sciences, Professor, Professor of the Department of Political Science, Sociology and Philosophy, hennadii.khrystokin@npp.kai.edu.ua, ORCID ID: 0000-0002-2663-3055
State University «Kyiv Aviation Institute»
1 Lubomyr Huzar Ave., Kyiv, 103058, Ukraine
Ovsak Oksana, PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Management, ovsak@i.ua, ORCID ID: 0000-0003-1725-8887

State University «Kyiv Aviation Institute»
1 Lubomyr Huzar Ave., Kyiv, 103058, Ukraine

GLOBAL MONETARY AND FINANCIAL ARCHITECTURE IN THE CONTEXT OF CRISES AND DIGITAL INNOVATIONS

Abstract: *The article analyzes the transformation of the international monetary and financial system under conditions of structural shifts, recurring crises and rapid monetary innovation. It argues that contemporary changes should not be interpreted as a simple replacement of the existing dollar-centered order, but rather as a complex reconfiguration of global financial architecture. This transformation is driven by three interrelated processes: the gradual evolution of the post-Bretton Woods framework, the rise of multipolar economic structures, and the emergence of new monetary instruments, including cryptocurrencies, stablecoins and central bank digital currencies (CBDCs).*
Special attention is paid to the logic of the transition from the Bretton Woods system to the Jamaican system, which expanded monetary sovereignty but weakened automatic adjustment mechanisms and increased global financial volatility. The article shows that the growing scale of financial crises, liquidity imbalances and debt accumulation is structurally linked to the dominance of fiat currencies and liberalized capital flows. At the same time, the persistence of the US dollar as the key reserve currency reflects not only geopolitical power but also the absence of a fully functional alternative capable of combining liquidity, stability and trust.
The article examines the increasing role of emerging economies and the BRICS countries in reshaping the international monetary landscape. Their growing share in global GDP and trade intensifies demands for diversification of reserve assets, wider use of national currencies in settlements, and reform of international financial institutions. However, the transition toward multipolarity remains evolutionary rather than revolutionary, constrained by differences in financial depth, institutional quality and market confidence.
A separate analytical focus is placed on digital monetary innovations. Cryptocurrencies and stablecoins are assessed as instruments that challenge traditional monetary sovereignty while offering technological efficiency. CBDCs are considered as a potential structural element of future monetary architecture, capable of improving payment efficiency, financial inclusion and cross-border settlements, but also generating risks of bank disintermediation, cybersecurity threats and currency substitution. The article concludes that the future international monetary system will most likely be hybrid, combining traditional reserve currencies, multilateral instruments and digital forms of money within a regulated and coordinated global framework.
Keywords: *global monetary and financial system, reserve currencies, SDR (Special Drawing Rights), cryptoassets, stablecoins, CBDC (central bank digital currencies), cross-border payments, financial stability, digitalization.*

Актуальність. Світова валютна система історично виникла як набір правил і інститутів, що «зшивають» національні економіки у світове господарство через курси, резерви, міжнародні платежі та кредит. У XX ст. вона пройшла шлях від золотих стандартів до золотовалютної конструкції Бреттон-Вудса, а далі – до Ямайської системи плаваючих курсів і демонетизації золота. У XXI ст. ця система зіткнулася з двома зустрічними хвилями трансформацій. Перша хвиля – структурна: зміна ваги економічних центрів, поглиблення фінансової глобалізації,

розростання ринків капіталу й деривативів, зростання державних і приватних боргів, а також періодичні «пакети» криз (банківські, валютні, боргові та фінансові) як плата за мобільність капіталу і гнучкість курсів. Друга хвиля – технологічна: цифровізація грошей і платежів, поява криптоактивів, стрімке масштабування стейблкоїнів як «псевдодоларів» у цифрових мережах, а також перехід центральних банків від спостереження до експериментів із цифровими валютами (CBDC). На цьому тлі загострюється питання: чи здатна наявна міжнародна валютно-фінансова архітектура одночасно забезпечити ліквідність, стабільність і справедливі правила гри в умовах фрагментації світової економіки, зростання геополітичних ризиків та прискореної цифрової трансформації грошей і фінансових ринків.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. У сучасній науковій літературі проблема трансформації світової валютно-фінансової системи розглядається в міждисциплінарному полі міжнародної економіки, монетарної теорії, фінансової глобалізації та інституційного аналізу. Упродовж останніх десятиліть сформувалося кілька стійких дослідницьких ліній, які дозволяють простежити як еволюцію валютної архітектури від Бреттон-Вудської до Ямайської системи, так і сучасні структурні зсуви, пов’язані з багатополярністю та цифровізацією грошей.

Значний внесок у теоретичне осмислення еволюції міжнародної валютної системи зроблено в працях західних економістів, які аналізують довгострокові суперечності долароцентричної моделі. Класичні положення щодо внутрішньої нестійкості системи резервної валюти були сформульовані Р. Тріффіном у межах концепції «дилеми резервної валюти» [10]. Подальший розвиток цієї проблематики простежується у працях Б. Ейхенгріна, який обґрунтовує тезу про інерційний характер домінування долара США, поєднаний із поступовим зростанням багаторезервності [7]. Аналогічний підхід представлений у роботах М. Обстфельда, де наголошується, що навіть за умов геоекономічної фрагментації долар зберігає системну роль через глибину фінансових ринків і довіру інвесторів [9].

Українські дослідники активно долучилися до аналізу світових валютних трансформацій, зосереджуючись як на історичній еволюції валютних систем [2], так і на сучасних кризових процесах [3]. У працях С. Панчишина ґрунтовно проаналізовано механізми функціонування золотовалютного стандарту та макроекономічні наслідки відмови від нього, зокрема в контексті «ніксонівського шоку» та розпаду Бреттон-Вудської системи.

Вплив цифрової трансформації на глобальну фінансову архітектуру та економіку проаналізовано в роботах О.Довгаль[5]. Окремий напрям українських досліджень стосується впливу Ямайської валютної системи на кризогенність світових фінансів. У працях В. Хаустової та Н. Громико показано, що відмова від механізмів саморегуляції, притаманних золотому та золотовалютному стандартам, призвела до зростання кількості валютних, боргових і банківських криз, які дедалі частіше мають комбінований характер [3]. Цей висновок корелює з результатами емпіричних досліджень К. Рейнхарта та М. Рогоффа, які фіксують історичну закономірність ускладнення фінансових криз у період домінування фіатних валют [9].

Сучасний етап історіографії дедалі більше зосереджується на цифрових трансформаціях валютної системи. У міжнародних дослідженнях, зокрема в аналітичних доповідях БМР (Банк міжнародних розрахунків) та МВФ (Міжнародний валютний фонд), цифрові валюти центральних банків (CBDC) розглядаються як потенційний інструмент модернізації платіжної інфраструктури та підвищення ефективності трансграничних розрахунків [11, 13]. У працях Т. Адріана підкреслюється, що CBDC не є альтернативою існуючій валютній системі, а радше механізмом її адаптації до цифрової економіки за умови збереження монетарного суверенітету [6].

У працях О.Олійника представлено аналіз криптовалютного ландшафту Європи та висвітлено майбутні перспективи впровадження CBDC. Визначено ключові виклики й перспективи співіснування цифрових валют та обґрунтовано важливість збалансованого регулювання для забезпечення фінансової стабільності ЄС[1].

Автори Хуторна та Запорожец узагальнили світовий досвід упровадження цифрових валют центральних банків (CBDC) та проаналізували їхній вплив на економічну, фінансову й монетарну системи [4].

Таким чином, українська наукова думка органічно інтегрується в глобальну дискусію щодо трансформації світової валютно-фінансової системи, зосереджуючись на історичних передумовах сучасних дисбалансів, інституційних вадах Ямайської системи та викликах цифрової епохи. Водночас комплексний аналіз поєднання багаторезервності, цифрових валют і зростання ролі нових економічних центрів залишається недостатньо систематизованим, що зумовлює необхідність подальших досліджень у цьому напрямі.

Постановка проблеми. Центральна проблема сучасного етапу полягає в суперечності між трьома цілями міжнародної валютно-фінансової системи: (а) достатня глобальна ліквідність і дешеві платежі; (б) фінансова стабільність і керованість ризиками; (в) суверенітет монетарної політики та справедливе представництво економік у глобальному управлінні. У Бреттон-Вудській моделі частину цієї триєдиності забезпечував золотовалютний стандарт і контроль за рухом капіталу; у Ямайській – ставка зроблена на ринки, плаваючі курси та «ринкову дисципліну», але ціна – вища волатильність, накопичення боргу і складніші ланцюги ризику. Нині до цієї класичної тріади додається четвертий вимір: технологічний (програмовані гроші, токенізовані активи, цифрова ідентифікація, миттєві транскордонні розрахунки). Саме він робить питання реформування не абстрактним, а практичним: якщо стейблкоїни вже стали ключовим «посередником ліквідності» у криптоекосистемі, а їхня капіталізація перевищує сотні мільярдів доларів, то межа між «ринком інновацій» і «системною інфраструктурою» стирається.

Метою статті є висвітлення логіки розвитку світової валютної системи, визначення механізмів кризовості Ямайської валютної архітектури, а також оцінка того, як нові форми грошей (криптоактиви, стейблкоїни та цифрові валюти центральних банків – CBDC) можуть трансформувати глобальну фінансову архітектуру у середньостроковій перспективі (5–15 років).

Виклад основного матеріалу дослідження. Логіка розвитку міжнародної валютної системи завжди визначалася тим, що гроші у світовому масштабі мають виконувати дві різні функції: бути внутрішнім стабілізатором національної економіки та водночас міжнародним «загальним еквівалентом» для торгівлі, інвестицій і резервів. У золотомонетних і золотовалютних системах центральним «якорем» виступало золото: воно координувало емісію, обмежувало бюджетні дефіцити, задавало механізм вирівнювання платіжних балансів через відплив/приплив металу та зміну кредитних умов. Саморегуляція працювала жорстко: дефіцит зовнішньої торгівлі означав відплив золота, стиснення кредиту, падіння цін і відновлення конкурентоспроможності; профіцит – приплив золота, кредитну експансію, інфляцію і послаблення експорту. Цей механізм був ефективним автоматичним, але дорогим як соціально-економічна політика: він практично не лишав простору для незалежної монетарної реакції на шоки й робив корекцію болісною.

Бреттон-Вудська система (1944) спробувала поєднати стабільність курсів із керованістю: долар був прив’язаний до золота, інші валюти – до долара, а МВФ отримав роль нагляду та фінансової підтримки при тимчасових дисбалансах. Вона дала післявоєнну стабілізацію, але накопичила внутрішню суперечність: світовій економіці потрібна ліквідність у доларах для зростання торгівлі та інвестицій, а це означало дефіцити США і збільшення доларової маси поза США. Дилема Тріффіна полягала в тому, що «добре» для глобальної ліквідності (більше долара) з часом підривало довіру до його золотого забезпечення. Коли довіра слабшає, резервні тримачі починають вимагати конвертації або шукати альтернативи, і система входить у фазу розбалансування. Фактична зупинка конвертації долара в золото на початку 1970-х стала точкою неповернення, а Ямайська угода закріпила демонетизацію золота і плаваючі курси.

Ямайська архітектура часто описується як «більш гнучка», але її гнучкість є ринковою, а не інституційною. Плаваючі курси знімають потребу постійно «захищати паритет», однак підвищують волатильність і переносять дисципліну з золотого якоря на фінансові ринки. З цього моменту стабільність дедалі більше

залежить від довіри до політики, глибини ринків капіталу, якості регулювання та глобальних механізмів ліквідності. Якщо у золотих системах межа емісії задавалася фізичним ресурсом, то у фіатній системі межа – це інфляційні очікування, фінансова стабільність та політична легітимність. Сеньйораж як джерело доходу держави стає не лише внутрішнім інструментом, а й фактором міжнародної нерівноваги, якщо валюта емітента використовується як глобальний резерв.

У такій системі долар зберіг домінування не тому, що він «ідеальний», а тому, що поєднання трьох властивостей створює ефект мережі: найбільший і найліквідніший ринок безпечних активів (казначейські папери США), глибокі фінансові ринки та інфраструктура розрахунків/клірингу, а також інституційна й політична потужність емітента. У кризові моменти ця мережа працює як насос: попит на долар і доларові активи зростає, а світова доларова ліквідність стає дефіцитною. Під час пандемічного шоку саме «доларова нестача» і потреба в ліквідності загострили роль центральних банківських своп-ліній та інтервенцій, що частково підтвердило старий парадокс: навіть коли криза виникає у центрі системи, перетік у долар може посилювати його позиції.

Однак довгостроково Ямайська система продукує типові «вузли напруження». Перший вузол – хронічні дисбаланси платіжних балансів і боргові траєкторії. Глобальні резерви та борги зростають швидше за реальний сектор, фінансова «надбудова» ускладнює передачу шоків. Другий вузол – цикли фінансової глобалізації: періоди «дешевої ліквідності» підштовхують ризик-апетит, кредитну експансію та ціни активів; потім – різка переоцінка ризику, відтік капіталу з периферії, валютні та боргові кризи. Третій вузол – регуляторна асиметрія: глобальні потоки рухаються швидше, ніж узгоджуються правила нагляду, а фінансові інновації постійно «оббігають» периметр регулювання. У підсумку кризовість стає не випадковістю, а режимом, у якому система періодично «перезавантажується» через корекцію боргів, цін активів і ланцюгів ліквідності.

Пандемія COVID-19 не стільки створила нові проблеми, скільки різко підсвітила старі. По-перше, шок продемонстрував, що глобальна ліквідність у критичні моменти концентрується в обмеженій кількості інструментів і юрисдикцій, а міжнародні фінансові ринки здатні одночасно переживати розпродаж активів і дефіцит доларових фінансувань. По-друге, посилився тренд до фінансової концентрації та масштабування системно важливих інститутів, що знижує конкуренцію, але збільшує «вартість помилки» регулятора. По-третє, прискорилася цифровізація платежів і пошук нових форм грошей, які здатні працювати в умовах локдаунів, розривів ланцюгів та обмежень фізичної інфраструктури [14].

Саме тут виникає принципово новий елемент – приватні цифрові «квазігроші» у вигляді стейблкоїнів. Якщо класичні криптоактиви на кшталт біткоїна позиціонувалися як «альтернатива» фіатним грошам, то стейблкоїни стали функціональною надбудовою над доларом і короткостроковими доларовими активами: вони забезпечують швидкі розрахунки в цифрових мережах, але їхня стабільність залежить від якості резервів, прозорості, нагляду та юридичних прав власників на погашення. Економічно стейблкоїн – це обіцянка конвертації токена у фіат за паритетом, а системний ризик виникає тоді, коли резерви недостатньо ліквідні, або коли довіра до емітента падає швидше, ніж він здатен здійснити погашення без «вогняного продажу» активів. Той факт, що регулятори ЄС і центральні банки вже публічно попереджають про ризики відтоку депозитів і потенційних «набіжок» на стейблкоїни, свідчить: вони перейшли з розряду нішевого продукту в зону макропруденційної уваги [17].

У цьому сенсі ключовим є не питання «крипто проти фіату», а питання архітектури: як приватні токени й державні цифрові валюти змінюють платіжні рейки, структуру ліквідності, конкуренцію та монетарний трансмісійний механізм. Стейблкоїни, особливо прив’язані до долара, парадоксально можуть одночасно підсилювати доларизацію (бо поширюють доларові розрахунки у цифрових мережах) і послаблювати традиційні банківські канали (бо переводять частину транзакцій і заощаджень у «позабанківський» простір). Вони створюють

новий тип конкуренції за «гроші користувача»: депозити банків конкурують із токенами, а монетарна політика стикається з альтернативними каналами швидких перетоків ліквідності. У країнах зі слабкими валютами це може стимулювати заміщення національних грошей не лише готівковим доларом, а й «цифровим доларом» у стейблкоїнах – що прямо впливає на ефективність процентної політики та контроль за рухом капіталу.

На цьому тлі CBDC виглядають як відповідь держави на дві задачі: модернізація платіжної інфраструктури та захист монетарного суверенітету у цифрову епоху. Принципово важливо розрізняти два типи CBDC: роздрібні (для населення і бізнесу) та оптові (для міжбанківських розрахунків і фінансового ринку). Роздрібні CBDC можуть забезпечити дешеві платежі, фінансову інклюзію, програмованість, а також створити державний «еталон» цифрових грошей у конкуренції з приватними платформами. Оптові CBDC, натомість, спрямовані на підвищення ефективності клірингу, розрахунків за цінними паперами, транскордонних платежів і зменшення розрахункового ризику. У практиці центральні банки рухаються нерівномірно: частина країн уже запустила реальні проєкти, частина – у пілотах або «пісочницях», і загалом більшість провідних економік перебуває у фазі дизайну й тестування, уважно вивчаючи досвід перших запроваджень [13].

Переваги CBDC зазвичай групуються навколо трьох ефектів, які у сучасній літературі вважаються найвагомішими. Перший – ефективність і стійкість платежів: цифрова валюта центрального банку потенційно здатна знизити трансакційні витрати, підвищити конкуренцію на висококонцентрованих платіжних ринках і забезпечити резервний канал платежів у разі технологічних збоїв приватних систем. Другий – інклюзія: якщо CBDC інтегрується з цифровою ідентифікацією та простими гаманцями, вона може відкрити доступ до базових фінансових сервісів тим, хто не охоплений банками, а цифровий слід мікроплатежів потенційно знижує інформаційну асиметрію в кредитуванні. Третій – транскордонні платежі: нинішня модель кореспондентського банкінгу часто є повільною й дорогою, а взаємодія CBDC (за умови спільних стандартів і

комплаєнсу) може радикально здешевити та прискорити перетоки, створивши «спільну платформу» замість багаторівневих ланцюгів посередників [6,11,13].

Однак у CBDC є і структурні ризики, причому найсерйозніший – ризик дезінтермедіації банків. Якщо населення і бізнес почнуть масово тримати цифрові гроші центрального банку, це може зменшити депозитну базу комерційних банків і підвищити вартість ресурсів для кредитування. У стресі це здатне прискорювати «цифрові набіги» (bank runs), коли переказ у CBDC відбувається миттєво. Другий ризик – операційний і репутаційний: центральний банк змушений брати на себе частину функцій платіжного ланцюга (технології, кіберзахист, безпека даних) і будь-які збої можуть підривати довіру до інституту. Третій – макрофінансові ризики транскордонного використання: CBDC резервних валют, доступні нерезидентам, можуть посилювати заміщення валют у країнах зі слабкими макроякорями і робити незалежні валютні режими більш крихкими.

Критично, що ці ризики не є «фатальними»: значна частина літератури і практичних проєктів сходяться на тому, що дизайн CBDC визначає масштаб загроз. Можна вводити ліміти на залишки, багаторівневу винагороду (нижчий або нульовий відсоток на великі залишки), автоматичне «змітання» надлишків на банківські рахунки, обмеження для нерезидентів, а також дворівневу модель розповсюдження через банки й ліцензованих провайдерів. У такій моделі CBDC стає не заміною банків, а інфраструктурним «ядром», поверх якого приватний сектор будує сервіси, зберігаючи конкуренцію інновацій і контроль держави над грошовою одиницею.

Паралельно з цифровізацією грошей змінюється й резервна логіка системи. Важливо не плутати дві різні речі: кошик SDR (Special Drawing Rights – спеціальні права запозичення) як міжнародний резервний актив, що відображає вагу провідних валют, і реальну структуру резервів центральних банків. SDR залишається інституційним інструментом МВФ, але не перетворився на «світову валюту»; натомість валютна багаторезервність розвивається через повільне розширення ролі євро, юаня та інших валют у торгівлі, фінансуванні і резервах. МВФ регулярно оновлює методологію та параметри SDR, що демонструє:

система визнає багатовалютність, але робить це еволюційно, а не революційно [15]. У структурі офіційних резервів долар зберігає найбільшу частку, хоча його питома вага поступово зменшується, тоді як роль «нетрадиційних» резервних валют зростає.

Поворот до багатополярності має й інший вимір – інституційний. Країни БРІКС, які наростили частку світового виробництва (особливо за паритетом купівельної спроможності), прагнуть більшої ролі в глобальному фінансовому управлінні: в квотах, голосах, стандартах та механізмах фінансової «страхової мережі». Дані МВФ про світовий ВВП за паритетом купівельної спроможності підтверджують: у вагових категоріях реального виробництва БРІКС як група перевищує G7, хоча за номінальним ВВП картина відрізняється, а за глибиною фінансових ринків і якістю «безпечних активів» перевага все ще часто на боці США та їхніх союзників [12,16]. Це означає, що «відмова від долара» не може бути просто декларацією: вона потребує альтернативної інфраструктури – ліквідних ринків, правової визначеності, конвертованості, довіри, а також платіжних стандартів і механізмів кризової ліквідності. Спроби дедоларизації в практиці частіше проявляються як часткова регіоналізація розрахунків, зростання двосторонніх валютних ліній, використання локальних валют у торгівлі та збільшення ролі золота чи альтернативних активів у резервах, але без одномоментного демонтажу доларової мережі.

Цифрові гроші можуть або прискорити багаторезервність, або, парадоксально, законсервувати домінування долара. Якщо наймасовіші стейблкоїни й надалі будуть переважно «доларовими», то цифрові мережі фактично розширюватимуть доларову зону навіть там, де банки і кореспондентські рахунки працюють повільно чи дорого. Тобто цифровізація без державних альтернатив може бути «цифровою доларизацією» за замовчуванням. Якщо ж CBDC великих економік стануть взаємосумісними (через спільні стандарти і комплаєнс) і сформують нові транскордонні рейки, тоді багаторезервність може отримати технологічний каркас: конкуренція валют відбуватиметься не тільки через портфелі резервів, а й через зручність і

дешевизну розрахунків. Умовно кажучи, у XX ст. резервна валюта перемагала через «ринок безпечних активів + глибину фінансів», а у XXI ст. може додатися третій стовп – «платіжна мережа нового покоління».

Звідси випливає важливий висновок щодо реформування фінансової архітектури. Реформа сьогодні – це не стільки новий «договір на конференції», скільки узгодження трьох рівнів: нормативного (правила стейблкоїнів, криптоактивів, AML/CFT (Anti-Money Laundering – протидія відмиванню коштів (Countering the Financing of Terrorism – протидія фінансуванню тероризму), захист прав споживачів), інфраструктурного (стандарти даних, цифрова ідентифікація, кіберстійкість, сумісність платформ) і макропруденційного (як запобігати цифровим набігам, як враховувати «позабанківську» ліквідність, як керувати ризиками швидких транскордонних перетоків). Коли ці рівні не узгоджені, система стає крихкою: інновації ростуть у «сірій зоні», а криза приходить як спільний збій технології, довіри і регулювання.

Сценарно можна виділити три траєкторії еволюції міжнародної валютно-фінансової системи. Перший сценарій – інерційний: долар зберігає домінування, частка інших валют і «нетрадиційних» резервних активів повільно зростає; стейблкоїни закріплюються як цифровий шар долара; CBDC розвиваються переважно у внутрішніх платежах, а транскордонні рішення залишаються фрагментарними. У такому світі головні ризики – це системні набіги на великі стейблкоїни, регуляторні розриви між юрисдикціями та «тіньова» доларова ліквідність, яка може різко стискатися у стресі, впливаючи на ринки казначейських паперів і глобальну фінансову стабільність [18]. Другий сценарій – керована багаторезервність: через поглиблення регіональних фінансових блоків зростає використання кількох валют у торгівлі та фінансуванні, а міжнародні інститути адаптують квоти, стандарти й механізми ліквідності; паралельно виникають технічно сумісні платіжні рішення (включно з оптовими CBDC), що робить транскордонні платежі дешевшими та більш конкурентними. Третій сценарій – фрагментація: цифрові гроші множаться, але стандарти несумісні, правила різні, зростає фінансовий протекціонізм, а ринки капіталу сегментуються;

тоді глобальна система стає менш ефективною, дорожчою і кризовішою, бо шоки гірше «розсмоктуються» через інтегровані ринки, і натомість повертається логіка блоків.

Якою б не була траєкторія, є набір «жорстких» викликів, які доведеться вирішувати. Перший – проблема безпечних активів: резервна система не може бути стабільною без достатнього обсягу ліквідних, юридично надійних і глибоко торгованих інструментів. Другий – проблема трансграничних платежів: якщо вони залишаться дорогими і повільними, користувачі тікатимуть у приватні токени, підвищуючи регуляторні ризики; якщо ж їх здешевити через стандартизовані рішення, тоді зросте швидкість і масштаб перетоків капіталу, що потребує нових макропруденційних запобіжників. Третій – проблема монетарного суверенітету в цифрову епоху: «цифрові долари» у стейблкоїнах або CBDC інших країн можуть підривати керованість внутрішньої політики слабких економік, роблячи класичні інструменти (облікова ставка, резервні вимоги, валютний режим) менш ефективними. Четвертий – проблема легітимності глобального управління: без оновлення представництва і правил співпраці зростає спокуса будувати паралельні інститути, що збільшує ризик фрагментації.

Власне реформування світової валютно-фінансової системи, таким чином, варто мислити як комбінацію «повільних» і «швидких» реформ. Повільні – це еволюція резервної структури, розвиток фінансових ринків поза США, підвищення ролі багатосторонніх механізмів ліквідності та більш справедливе представництво економік, що зростають, у МВФ і Світовому банку. Швидкі – це стандарти й правила для цифрових грошей: прозорі вимоги до резервів стейблкоїнів, прав власників на погашення, нагляд за операційними і кіберризиками, сумісність транскордонних платежів, а також дизайн CBDC, який мінімізує банківські та макрофінансові ризики і водночас підвищує ефективність платежів. У цьому сенсі CBDC не повинні розглядатися як «план побудови нової міжнародної валютної системи», а радше як інструмент підтримки стабільності й ефективності системи, що змінюється, – позиція, яку виразно відстоює сучасна експертна дискусія в рамках МВФ [6, 11, 13].

Висновки. Еволюція світової валютної системи від золотих стандартів до Ямайської моделі показує закономірність: що більше свободи руху капіталу й гнучкості курсів, то більша роль фінансових ринків, довіри та інституцій – і тим вища чутливість до кризових хвиль. Ямайська система зняла «золотий корсет», але натомість створила режим, у якому дисбаланси можуть накопичуватися довше, а корекції стають різкішими. Пандемія COVID-19 прискорила тенденції концентрації фінансів і цифровізації, зробивши питання ліквідності, платіжної інфраструктури та нових форм грошей центральними для реформування. Стейблкоїни виступають як приватний шар цифрових розрахунків, що може одночасно підвищувати ефективність транзакцій і створювати системні ризики набігів та «тіньової» ліквідності; CBDC, зі свого боку, здатні модернізувати платежі і зміцнити монетарний суверенітет, але їхній дизайн має враховувати дезінтермедіацію банків, операційні та транскордонні ризики. Тренд до багаторезервності об’єктивно посилюється, однак швидка «заміна долара» малоймовірна без альтернативної інфраструктури безпечних активів і платіжних мереж. Отже, найреалістичніша перспектива – гібридна: поступове посилення багатополярності резервів паралельно з конкуренцією цифрових платіжних рішень, де ключовим полем боротьби стануть стандарти сумісності, регуляторні периметри та здатність інститутів забезпечити довіру. Реформа світової валютно-фінансової системи у найближче десятиліття буде не одноразовою подією, а процесом інституційної й технологічної перебудови, де стабільність залежатиме від того, чи зможуть державні та міжнародні інститути «вбудувати» цифрові гроші у правила, які мінімізують ризики і максимізують суспільну вигоду.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Олійник О. Цифрові валюти центральних банків (cbdc) і європейський криптовалютний ландшафт: виклики, можливості та перспективи регулювання. *Київський економічний науковий журнал,* 2024. № 4. С. 177–187. https://doi.org/10.32782/2786-765X/2024-4-25
2. Панчишин С. Д. Макроекономіка. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2018.
3. Хаустова В. Є., Громико Н. К. Валютна система і світові кризи. *Проблеми економіки*. 2010. № 4. С. 7–12.
4. Хуторна М. Е., Запорожець С. В., Ткаченко Ю. П. Цифрові валюти центральних банків: світові тренди та перспективи в Україні. Соціальна економіка, 2021. № 61. С. 123–134. doi: https://doi.org/10.26565/2524-2547-2021-61-12.

5. Шевцова А. В., Довгаль О. А. Зв'язок трансформації світової фінансової архітектури з цифровою трансформацією глобальної економіки БІЗНЕСІНФОРМ № 3_2024С.15-22
6. Adrian T. Digital Technology: How It Could Transform the International Monetary System. IMF Speech, 2021.
7. Eichengreen B. Globalizing Capital: A History of the International Monetary System. Princeton: Princeton University Press, 2019.
8. Obstfeld M. The International Monetary System after COVID-19. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 2022.
9. Reinhart C. M., Rogoff K. S. This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton: Princeton University Press, 2009.
10. Triffin R. Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility. New Haven: Yale University Press, 1960.
11. BIS. The Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) (2025) URL: https://www.bis.org/cpmi/about/overview.htm
12. International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/en/search#q=data&cf-type=COUNTRYPGS
13. International Monetary Fund. Central-bank-digital-currency. URL: https://www.imf.org/en/topics/digital-payments-and-finance/central-bank-digital-currency/virtual-handbook
14. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report. Washington, International Monetary Fund. URL: https://www.imf.org/ru/publications/gfsr
15. International Monetary Fund. Special-drawing-rights. URL: https://www.imf.org/en/about/factsheets/sheets/2023/special-drawing-rights-sdr
16. International Monetary Fund. WORLD ECONOMIC OUTLOOK (2025) URL: https://www.imf.org/en/publications/weo
17. European Central Bank. Annual Report of the European Systemic Risk Board (ESRB), A system-wide approach to macroprudential policy (2024) ESRB response to the European URL: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.response_ecconsultation202412~4a44bca53f.en.pdf?a3336ab4366e38395ca744f2d85cc079
18. European Central Bank. Progress on the investigation phase of a digital Euro URL: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/shared/pdf/ecb.degov220929.en.pdf

REFERENCES:

1. Oliinyk O. Central bank digital currencies (CBDC) and the European cryptocurrency landscape: challenges, opportunities and regulatory prospects. *Kyiv Economic Scientific Journal*, 2024. № 4, S. 177–187. URL: https://doi.org/10.32782/2786-765X/2024-4-25
2. Panchyshyn S. D. (2018). Macroeconomics. Lviv : Ivan Franko National University of Lviv.
3. Khaustova V. Ye., Hromyko N. K. Currency system and global crises. *Problems of the Economy*, 2010. № 4, S. 7–12.
4. Khutorna M. E., Zaporozhets S. V., Tkachenko Yu. P. (). Central bank digital currencies: global trends and prospects in Ukraine. Social Economy, 2021. № 61. S. 123–134. URL: https://doi.org/10.26565/2524-2547-2021-61-12
5. Shevtsova A. V., Dovhal O. A. (). The relationship between the transformation of the global financial architecture and the digital transformation of the global economy. Business Inform, 2024. № 3, S. 15–22.
6. Adrian T. Digital Technology: How It Could Transform the International Monetary System. IMF Speech, 2021.
7. Eichengreen, B. Globalizing Capital: A History of the International Monetary System. Princeton: Princeton University Press, 2019.
8. Obstfeld, M. The international monetary system after COVID-19. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 2022.

9. Reinhart C. M., Rogoff K. S. This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton: Princeton University Press, 2009.
10. Triffin R. Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility. New Haven: Yale University Press, 1960.
11. Bank for International Settlements. Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI), 2025. Retrieved from https://www.bis.org/cpmi/about/overview.htm
12. International Monetary Fund. (n.d.). IMF Data and Country Information. Retrieved from. URL: https://www.imf.org/en/search#q=data&cf-type=COUNTRYPGS
13. International Monetary Fund. (n.d.). Central Bank Digital Currency: Virtual Handbook. Retrieved from. URL: https://www.imf.org/en/topics/digital-payments-and-finance/central-bank-digital-currency/virtual-handboo
14. International Monetary Fund. (n.d.). Global Financial Stability Report. Washington, DC: IMF. Retrieved from. URL: https://www.imf.org/ru/publications/gfsr
15. International Monetary Fund. (2023). Special Drawing Rights (SDRs). Retrieved from. URL: https://www.imf.org/en/about/factsheets/sheets/2023/special-drawing-rights-sdr
16. International Monetary Fund. (2025). World Economic Outlook. Retrieved from. URL: https://www.imf.org/en/publications/weo
17. European Central Bank. (2024). Annual Report of the European Systemic Risk Board: A system-wide approach to macroprudential policy. Retrieved from.URL:https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.response_ecconsultation202412~4a44bca53f.en.pdf
18. European Central Bank. (2022). Progress on the investigation phase of a digital euro. Retrieved from. URL: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/shared/pdf/ecb.degov220929.en.pdf

Стаття надійшла до редакції:03.03.2026; рецензування: 19.03.2026;
прийнята до публікації 27.03.2026. Автори прочитали и дали згоду рукопису.
The article was submitted on 03.03.2026; revised on 19.03.2026; and accepted for publication on 27.03.2026. The authors read and approved the final version of the manuscript.