

УДК: 339.732.4: 336.774



Дослідження/

■ **Олександр Петрик**
Oleksandr Petryk

Заступник виконавчого директора Голландського офісу Міжнародного валютного фонду від України, доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України
Alternate Executive Director of the Netherlands Office of the International Monetary Fund on behalf of Ukraine, Doctor of Economics, Professor, Honored Economist of Ukraine

■ **Віталій Батковський**
Vitalii Batkovskiy

Заступник начальника управління організації статистичної звітності та економічної статистики – начальник відділу організації статистичної звітності Національного банку України департаменту статистики, аналізу та прогнозування Генерального економічного департаменту Національного банку України, кандидат економічних наук
Deputy Head of the Division for Organizing of Statistical Reporting and Economic Statistics, Head of the Unit for Organizing of Statistical Reporting of the National Bank of Ukraine of the Department of Statistics, Analysis and Forecasting of the General Economic Department of the National Bank of Ukraine, Ph.D. (Economics)

Фінансові програми Міжнародного валютного фонду для надання фінансової допомоги країнам

Financial programs of the International Monetary Fund for providing financial assistance to countries

У статті розглянуто фінансові програми, за допомогою яких країни – члени Міжнародного валютного фонду можуть отримати фінансову допомогу на загальних або пільгових умовах кредитування. Розглядаються програми фонду, у межах яких Україна отримала фінансування. Надається оцінка перспектив отримання Україною доступу до ресурсів Міжнародного валютного фонду.

The article considers financial programs for providing financial assistance to the countries – members of the International Monetary Fund on terms of either general or concessional lending. The authors discuss arrangements with the Fund in the context of which Ukraine has received the financing and give their own vision on the prospects of gaining access to IMF resources by Ukraine.

Ключові слова: фінансова програма, фінансовий інструмент, кредитна лінія, програма “стенд-бай”, платіжний баланс, фінансова стабільність.

Key words: financial program, lending facility, credit line, stand-by arrangement, balance of payments, financial stability.

ВЗАЄМОДІЯ УКРАЇНИ З МВФ

Україна впродовж усіх років незалежності підтримує взаємодію з міжнародними фінансовими організаціями, насамперед Міжнародним валютним фондом (МВФ), у межах програм кредитування, проектів тех-

нічної допомоги, консультацій на вищому рівні та на рівні експертів.

Зацікавленість нашої країни у доступі до ресурсів МВФ обґрунтована такими ключовими факторами.

По-перше, розбудова ринкової економіки супроводжується незбалансованістю зовнішніх розрахунків вна-

слідок сезонних коливань обсягів експорту та імпорту, зміни попиту на експорт та імпорт, циклічних дисбалансів, лібералізації руху капіталу, впливу глобальних перетворень світової економіки. При цьому фінансова допомога МВФ дає змогу вирішити тимчасові проблеми платіжного балансу та

сприяє створенню необхідних передумов для фінансової стабільності та макроекономічного розвитку [3, 4].

По-друге, співробітництво із фондом у межах програм фінансової допомоги слугує каталізатором для отримання країною фінансових ресурсів інших донорів та залучення іноземних інвестицій у країну.

По-третє, адекватної альтернативи щодо отримання фінансових ресурсів на подібних вигідних умовах немає, адже ставка за кредитами фонду є завжди набагато меншою від ринкової.

Із вересня 1992 року, коли Україна отримала статус країни – члена Міжнародного валютного фонду, для неї затверджувалася фінансова допомога у рамках семи програм “стенд-бай” і однієї програми розширеного кредитування (див. таблицю 1).

У грудні 2012 року завершилася програма “стенд-бай” для України на загальну суму 10 млрд. спеціальних прав запозичення (СПЗ), у рамках якої у 2010 році було отримано два транші кредиту від МВФ на загальну суму 2.250 млрд. СПЗ, після чого кредитування було тимчасово призупинено. Незважаючи на те, що між Україною та МВФ проводилися регулярні консультації, пауза у кредитуванні тривала до кінця терміну реалізації програми. Основною причиною призупинення кредитування було невиконання офіційними органами України низки рекомендацій фонду щодо проведення необхідних економічних реформ. Насамперед експерти МВФ наполягали

на тому, щоб пакет заходів зі стабілізації економіки України обов’язково включав збільшення тарифів на енергоносії. Такі заходи, як зміна тарифної політики разом з активізацією інвестицій у внутрішнє виробництво енергоносіїв, на думку експертів, мали ліквідувати державні енергетичні субсидії, які погіршували стан платіжного балансу та бюджет країни. Не виконавши рекомендації фонду, Україна фактично потрапила у групу країн, структура економіки яких у кризових умовах погіршилася, а офіційні органи з тих чи інших причин виявилися неспроможними ефективно керувати економічними процесами [1].

У 1995–2010 роках Україна отримала доступ до ресурсів МВФ за затвердженими програмами на загальну суму 25.326 млрд. СПЗ, але лише 35% від цієї суми було фактично видано. Враховуючи, що всі кредити надавалися лише за умови реалізації програм економічних реформ, це свідчить про високі ризики невиконання кількісних критеріїв програм, а також порушення досягнутих домовленостей із фондом. Низький показник використання зарезервованих ресурсів МВФ негативно позначився і на кредитній історії нашої країни.

Навесні 2014 року було успішно проведено новий раунд переговорів між Україною та МВФ, і наприкінці квітня фонд підтримав програму економічних реформ України та затвердив нову дворічну кредитну програму “стенд-бай” в режимі надзвичайного

доступу на загальну суму 10.976 млрд. СПЗ (приблизно 17.1 млрд. доларів США). Очікується, що 1.290 млрд. СПЗ (шістдесят відсотків обсягу першого траншу на суму 2.058 млрд. СПЗ) буде спрямовано на підтримання бюджету України. Решта коштів поповнять міжнародні резерви Національного банку. Отримання наступних траншів традиційно залежатиме від виконання критеріїв реалізації програми. Передбачається, що участь у програмі “стенд-бай” також сприятиме залученню додаткових ресурсів інших міжнародних кредиторів на загальну суму приблизно 10 млрд. доларів США.

МВФ запропонував офіційним органам України безпрецедентну консультативну підтримку для розроблення програми економічних реформ, яка базується на рекомендаціях фонду. Основні заходи програми зосереджені на проведенні реформ за такими напрямками: грошово-кредитна і курсова політика, фінансовий сектор, податково-бюджетна політика, паливно-енергетичний сектор, управління, прозорість і ділової клімат.

Очікується, що в результаті реалізації заходів у 2015 році темпи зростання ВВП сягнуть 2%, у середньостроковій перспективі – 4.5%, рівень безробіття до 2016 року зменшиться до 7.5%, темпи щорічного зростання експорту у 2015–2016 роках становитимуть 6% на рік, до кінця 2016 року темпи зниження інфляції становитимуть 6% на рік [11].

Таблиця 1. Програми кредитування та фінансової допомоги Україні від МВФ

Млн. СПЗ

№ п/п	Назва програми	Основні цілі кредитування	Дата затвердження програми	Дата завершення програми	Сума затверджена	Сума видана
1	Програма “стенд-бай”	Підтримання платіжного балансу	07.04.1995 р.	06.04.1996 р.	997.30	538.65
2	Програма “стенд-бай”	Підтримання курсу національної валюти і забезпечення фінансування дефіциту платіжного балансу	10.05.1996 р.	23.02.1997 р.	598.20	598.20
3	Програма “стенд-бай”	Регулювання платіжного балансу, підтримання курсу національної валюти	25.08.1997 р.	24.08.1998 р.	398.92	181.33
4	Розширене кредитування	Поповнення міжнародних резервів з метою регулювання платіжного балансу	04.09.1998 р.	03.09.2002 р.	1 919.95	1 193.00
5	Програма “стенд-бай”	Підтримання економічного зростання, контроль за інфляцією, поліпшення обслуговування заборгованості, відновлення обсягів міжнародних резервів, скорочення кредитного ризику, поліпшення інвестиційного клімату, проведення реформи системи оподаткування	29.03.2004 р.	28.03.2005 р.	411.60	0.00
6	Програма “стенд-бай”	Усунення ризику втрати платоспроможності під час фінансово-економічної кризи, адаптація економіки до змін в умовах торгівлі	05.11.2008 р.	27.07.2010 р.	11 000.00	4 000.00
7	Програма “стенд-бай”	Консолідація державних фінансів, відновлення стійкості банківської системи, удосконалення грошово-кредитної політики щодо контролю за ціновою стабільністю, підвищення гнучкості валютного курсу	28.07.2010 р.	27.12.2012 р.	10 000.00	2 250.00
8	Програма “стенд-бай”	Підтримання гнучкого обмінного курсу для відновлення конкурентоспроможності, стабілізація фінансової системи, поступове зниження неприйнятно високого рівня бюджетного дефіциту, мінімізація збитків у паливно-енергетичному секторі, удосконалення системи державного управління	30.04.2014 р.	29.04.2016 р.	10 976.00	–
Усього					36 301.97	8 761.18

Джерело: підготовлено авторами за матеріалами [5, 6].

Нині Україна сумлінно виконує всі зобов'язання перед МВФ щодо обслуговування попередньої заборгованості. У 2012 і 2013 роках Україна сплатила на користь МВФ 7.016 млрд. СПЗ і 3.359 млрд. СПЗ відповідно за раніше отриманими кредитами, у тому числі відсотки за користування ними. Станом на кінець березня 2014 року заборгованість України перед МВФ становила 2.578 млрд. СПЗ [5].

Національний банк України брав активну участь у розробленні програми економічних реформ, а також здійснив необхідні заходи для її успішної імплементації. У лютому цього року запроваджено політику гнучкого курсоутворення, розроблено методологічні підходи для переходу до оптимального режиму монетарної політики – таргетування інфляції, реалізуються елементи макропруденційної політики, яка має ефективно впливати на якість та надійність фінансових інструментів, інституціональні основи функціонування фінансових ринків. Нині є всі підстави стверджувати, що банківська система сприятиме реалізації програми економічних реформ і виконанню зобов'язань перед МВФ у повному обсязі [2].

ОГЛЯД ФІНАНСОВИХ ПРОГРАМ МВФ

Відповідно до Статей Угоди Міжнародного валютного фонду [7] фонд розпоряджається загальними ресурсами для надання допомоги країнам-членам у вирішенні проблем платіжного балансу. Водночас МВФ вимагає від країн-членів дотримуватися зобов'язань щодо виправлення диспропорцій у національних платіжних балансах та уникати дій, які можуть завдати шкоди добробуту на національному або міжнародному рівні.

З моменту створення МВФ 80% країн-членів отримали фінансування. Обсяги, суб'єкти та цілі кредитування постійно змінювалися. У перші десятиліття своєї діяльності фонд спрямовував фінансування на вирішення короткострокових проблем торговельного балансу переважно індустріально розвинутих країн. Коливання цін на нафту у 1970-ті роки та боргові кризи 1980-х років загострили необхідність кредитування країн із ринками, що розвиваються. Потреби в зовнішньому фінансуванні таких країн розширилися внаслідок кризових подій 1990-х років у

Центральній та Східній Європі. На початку XXI століття кризи в Латинській Америці і Туреччині знову спричинили зростання попиту на кредити МВФ. Для ліквідації наслідків глобальної фінансової кризи 2008 року МВФ надав фінансову допомогу п'ятдесятьом постраждалим країнам на загальну суму понад 325 млрд. доларів США.

Поступово фонд переорієнтується на вирішення специфічних проблем платіжного балансу групи країн із низькими доходами, які пов'язані зі зміною умов торгівлі, природними катастрофами, конфліктами, економічними реформами, заходами щодо подолання бідності та стимулюванням економічного розвитку, реструктуризацією суверенної заборгованості, банківськими та валютними кризами тощо.

У наш час МВФ відіграє ключову роль у забезпеченні глобальної фінансової стабільності. У цьому контексті фонд визначив три основні цілі фінансування:

- мінімізацію цінових шоків та сприяння належному обслуговуванню заборгованості;
- створення сприятливих умов для залучення фінансування від інвесторів та донорів;
- раннє запобігання виникненню криз [5].

Низька процентна ставка є основною перевагою кредитів МВФ. Реальна процентна ставка за кредитом МВФ завжди є нижчою від середньої ринкової ставки на ринках капіталу. Ефективна процентна ставка становить 1.9–2.5% у разі отримання кредитування в обсязі до 1 000% квоти країни-члена і зростає до 2.3–3.2% для більших обсягів кредитування.

МВФ постійно переглядає та адаптує фінансові інструменти, що використовуються для потреб країн. Для надання фінансової допомоги цим країнам, а також забезпечення загальної фінансової стабільності фонд розробив гнучку систему фінансових інструментів (див. таблицю 2). Окрема група фінансових інструментів призначена для здійснення кредитування на пільгових умовах країн з низьким рівнем доходів. Фінансові інструменти диференційовані за платоспроможністю країн-позичальників, строками кредитування, обсягами (див. схему).

Ефективність виконання програм кредитування ретельно перевіряється. Відповідно до ст. IV Статей Угоди

Міжнародного валютного фонду МВФ проводить регулярні консультації та здійснює постійний моніторинг стану виконання взятих позичальником зобов'язань та проведення фінансово-економічних реформ у межах програми. Після закінчення програми кредитування у разі, якщо заборгованість країни перевищує 200% її квоти, проводиться місія з моніторингу результатів завершеної програми фонду (Post-Program Monitoring). Так, у другій половині 2013 року в Україні працювала місія МВФ для проведення моніторингу результатів завершеної програми “стенд-бай”.

МВФ також проводить додатковий аналіз ефективності програм кредитування в рамках дослідницьких програм, регулярних опитувань керівництва країн-позичальників тощо. Ефективність діяльності МВФ як у цілому, так і за видами діяльності (вплив на монетарну стабільність та ефективність нагляду) оцінюється Офісом незалежної оцінки МВФ.

З метою забезпечення належного рівня прозорості діяльності та підтримання комунікацій фонд надає доступ до аналітичних документів, рекомендацій, даних шляхом їх розміщення на сторінках офіційного вебсайта МВФ [5]. Висновки і рекомендації експертів фонду, рішення Ради виконавчих директорів МВФ, прийняті за результатами проведення консультацій відповідно до ст. IV Статей Угоди з Міжнародним валютним фондом, оприлюднюються у періодичних звітах (Article IV Staff Reports).

Програма “стенд-бай” (Stand-By Arrangements, SBA)

МВФ запровадив програми “стенд-бай” у 1952 році, відтоді вони є основним інструментом кредитування як за обсягами, так і за частотою використання. За програмами “стенд-бай” забезпечується швидкий доступ країн-членів до ресурсів фонду для сприяння реалізації економічних реформ і забезпечення сталого економічного зростання. Фінансова допомога МВФ за цими програмами мала важливе значення для подолання наслідків фінансових криз 1990-х і 2000-х років.

Головна мета цієї програми полягає у наданні фінансової допомоги для вирішення короткострокових проблем платіжного балансу. Всі країни-члени мають змогу отримати

Таблиця 2. Фінансові програми для підтримки країн – членів МВФ

№ п/п	Назва	Повна та скорочена назва англ. мовою	Умови кредитування	Вимоги програми	Термін надання кредитування, місяців	Процентна ставка	Обсяг кредитування, у відсотках від квоти	Термін повернення позики, років
1	Програма "стенд-бай"	Stand-By Arrangements (SBA)	Загальні	Досягнення програмних цілей	12–24	Ринкова	100–600	3.25–5
2	Розширене кредитування	Extended Fund Facility (EFF)	Загальні	Досягнення програмних цілей	36	Ринкова	600	4.5–10
3	Превентивна кредитна лінія для підтримання ліквідності	Precautionary and Liquidity Line (PLL)	Загальні	Виконання критеріїв ефективності	6–24	Ринкова	250–500	3–5
4	Гнучка кредитна лінія	Flexible Credit Line (FCL)	Загальні	Виконання критеріїв ефективності	12–24	Ринкова	500–1000	3.25–5
5	Інструмент прискореного фінансування для надання екстреної допомоги	Rapid Financing Instrument (RFI)	Загальні	Усунення негативних факторів	39–60	Ринкова	100	3.25–5
6	Інструмент "стенд-бай"	Standby Credit Facility (SCF)	Пільгові	Досягнення програмних цілей	12–24	0.25%	120–300	4–8
7	Інструмент розширеного кредитування	Extended Credit Facility (ECF)	Пільгові	Досягнення програмних цілей	36–60	0%	120–300	5.5–10
8	Інструмент прискореного кредитування	Rapid Credit Facility (RCF)	Пільгові	Усунення негативних факторів	Одноразова виплата	0%	75–100	5.5–10

Джерело: підготовлено авторами за матеріалами [5].

кредитування за цією програмою, але переважно кредити отримують країни з доходами меншими від середнього рівня, рідше – економічно розвинуті країни.

Останній перегляд програми відбувся у 2009 році: вимоги щодо отримання кредитування було спрощено, обсяги – збільшено удвічі, зроблено акцент на попереджувальній функції програми. Термін реалізації програ-

ми залишився гнучким і за стандартних умов становить 12–24 місяці, в окремих випадках – більше, але не може перевищувати 36 місяців.

Обсяги кредитування залежать від потреб країни щодо фінансування, спроможності виконувати зобов'язання перед фондом та кредитної історії країни. МВФ визначив чотири варіанти доступу до ресурсів фонду за програмою "стенд-бай":

1) **звичайний доступ:** обсяги кредитування становлять 200% від квоти країни впродовж 12 місяців, або 600% від квоти країни впродовж усього терміну реалізації програми накопичувальним підсумком;

2) **надзвичайний доступ:** обсяги кредитування можуть перевищувати встановлені ліміти, але водночас посилюються заходи контролю щодо їх використання;

Схема. Логічна модель вибору фінансової програми



Джерело: підготовлено авторами за матеріалами [5].

3) **безпосередній доступ:** кредит надається у повному обсязі, якщо це виправдано достатньою спроможністю офіційних органів реалізовувати економічну політику країни і значенням потреб щодо фінансування;

4) **швидкий доступ:** термінове фінансування у разі необхідності подолання наслідків кризи.

У деяких випадках, якщо країна через невиконання критеріїв не може отримати необхідний обсяг кредитування, фонд пропонує укласти спеціальні домовленості, які є гарантією повернення отриманого кредиту. Процентна ставка є ринковою і визначається з урахуванням базової ставки кредитування, яка, в свою чергу, пов'язана з процентною ставкою за СПЗ. Наразі базова процентна ставка дорівнює процентній ставці за СПЗ плюс 100 базисних пунктів і може зростати у разі порушення строків повернення позики. Передбачено також комісію за невидані суми позики та збір за обслуговування.

На повернення позики надається термін від 3 років і 3 місяців до 5 років; платежі здійснюються вісьмома рівними щоквартальними платежами через 3 роки і 3 місяці після дати видачі відповідного траншу.

Основною умовою отримання кредитування є розроблення і погодження з фондом програми щодо усунення фіскального та зовнішнього дисбалансів, а також здійснення структурних реформ. МВФ звертає особливу увагу на готовність офіційних органів країни-позичальника вжити всіх необхідних заходів для мінімізації ризиків неплатоспроможності, а також на економічну спроможність країни-позичальника здійснити структурні реформи та виконати взяті зобов'язання.

Формальна процедура затвердження нової програми починається із офіційного звернення керівництва країни до МВФ щодо проведення переговорів з питань нової програми кредитування. Наступним етапом є прибуття в країну місії фонду для оцінки її потреб у фінансуванні, проведення консультацій з представниками офіційних органів і обов'язково центрального банку, у рамках яких обговорюється майбутня програма економічних реформ.

Зобов'язання країни щодо реалізації програми економічних реформ наводяться у Листі про наміри, до якого у багатьох випадках додається Меморандум про економічну і фінансову політику та Технічний меморандум про взаєморозуміння.

У Меморандумі про економічну і фінансову політику наводиться, по суті, програма економічних реформ.

У Технічному меморандумі про взаєморозуміння викладається взаємоузгоджена позиція керівництва країни та МВФ щодо визначення змінних параметрів, на основі яких встановлюються цільові орієнтири (критерії ефективності та індикативні цілі) виконання програми економічних реформ. Також у Технічному меморандумі наводиться перелік критеріїв для оцінки ефективності виконання програми, вимоги до надання інформації для здійснення моніторингу за дотриманням цільових показників.

Рада виконавчих директорів МВФ за результатами розгляду Листа про наміри, меморандумів і звіту експертної місії фонду схвалює рішення щодо обсягів та порядку надання кредитування.

Програмою передбачається проведення регулярних консультацій з метою перевірки виконання досягнутих домовленостей.

Узагальнення досвіду країн із ринками, що розвиваються, дає змогу визначити такі особливості взаємодії з МВФ за програмами “стенд-бай”:

1) початок нової програми потребує тривалих переговорів з МВФ щодо розроблення програми економічних реформ, яка відповідає рекомендаціям фонду;

2) до програми економічних реформ можуть бути включені заходи, що суперечать інтересам деяких соціальних груп, і це потребуватиме додаткових соціальних гарантій, офіційних роз'яснень;

3) непопулярні заходи, що здійснюються відповідно до рекомендацій фонду, можуть суперечити передвиборним зобов'язанням правлячої політичної еліти та потребуватимуть пошуку широкого політичного компромісу;

4) фінансування надається поетапно траншами відповідно до виконання офіційними органами країни узятих зобов'язань, але може бути призупинено у разі відмови від виконання програми реформ або невиконання кількісних критеріїв, цільових орієнтирів;

5) важливе значення мають постійні комунікації з фондом на всіх етапах реалізації програми: затвердження, аналізу прогресу щодо виконання цільових орієнтирів, повернення позики та сплати відсотків,

моніторингу результатів завершеної програми;

6) реалізація програми або успішно завершені програми кредитування є важливим сигналом для інвесторів щодо надійності позичальника.

Зокрема, фінансова допомога МВФ відіграла важливу роль у запобіганні дефолту Греції у 2010 році. Фонд разом із шістьнадцятьма країнами ЄС розробив пакет фінансової допомоги загальним обсягом 110 млрд. євро. Програма “стенд-бай” і розширене кредитування на загальну суму понад 50 млрд. СПЗ стало основною частиною цього пакета допомоги. Фактично за допомогою програми “стенд-бай” фонд розблокував фінансову допомогу ЄС. Водночас реалізація програми економічних реформ, яка включала жорсткі вимоги щодо скорочення державних видатків, зменшення заробітної плати, збільшення пенсійного віку, підвищення податків, мала негативні соціальні наслідки для населення Греції та спричинила хвилю соціального невдоволення у вигляді страйків, акцій протесту і заворушень. Проте у 2014 році МВФ прозвітував про позитивні результати фінансової підтримки реформ. Уперше після кризи, у 2014 році, прогноуються позитивні темпи зростання ВВП на рівні 0.6%, профіцит платіжного балансу – на рівні 0.9%, інфляція – близько 0% [9].

Разом з цим наслідки фінансової допомоги **Аргентини** є неоднозначними. Кредитна історія Аргентини з 1984 року включає вісім програм “стенд-бай” і дві програми розширеного кредитування на загальну суму 38.6 млрд. СПЗ. Економіка Аргентини зазнала найбільших втрат під час кризи, що почалася наприкінці 1990-х та тривала до початку 2000-х років, у 2001 році Аргентина оголосила рекордний дефолт на суму 132 млрд. доларів США. У 2002 році кризовий період завершився і позитивні темпи зростання були відновлені. Першопричинами кризи в Аргентині стали значні бюджетні витрати, прив'язка курсу національної валюти до долара США та надання преференцій іноземним інвесторам, недосконала податкова система, корупція, криза неплатежів, популістська соціальна політика, зовнішні фактори, які призвели до погіршення умов торгівлі.

Критики політики МВФ наголошують, що у випадку Аргентини саме непоследовна політика фонду призвела до дефолту країни з успіш-

ною економікою. МВФ вимагав від уряду Аргентини проведення жорсткої бюджетної політики і надавав фінансову допомогу для проведення реформ до 1998 року, після чого зробив паузу і відновив фінансування лише після дефолту.

Нині Аргентина не має заборгованості перед МВФ, у 2006 році завершилася остання програма кредитування, і з того часу не проводяться консультації з фондом. Припинення консультацій з МВФ негативно позначилося на економіці Аргентини. З 2006 року спостерігається висока волатильність темпів зростання ВВП, а в останні три роки темпи зростання ВВП постійно зменшуються і, за прогнозами МВФ, у 2014 році становитимуть 0.5%. Також останні три роки Аргентина має дефіцит платіжного балансу, який, за прогнозами МВФ, у 2014 році становитиме 0.5%. Упродовж 2006–2013 років спостерігається зростання інфляції, яка у 2006 та 2013 роках перевищувала рівень 10% [9].

Туреччина активно використовує платіжні ресурси МВФ для регулювання платіжного балансу з 1984 року і отримала кредити за п'ятьма програмами “стенд-бай” на загальну суму 35.4 млрд. СПЗ. Особливе значення для відновлення економіки країни мали останні три програми на початку 2000-х років, які дали змогу подолати наслідки фінансово-економічної кризи та відновити економічне зростання. Кредитування МВФ також сприяло залученню фінансової допомоги Світового банку та ЄС. Зовнішня фінансова допомога посприяла здійсненню офіційними органами країни важливих структурних реформ в орієнтованих на експорт галузях промисловості, зокрема дала змогу провести масштабну приватизацію підприємств легкої та обробної промисловості, здійснити реформу ринку праці, забезпечити динамічний розвиток сфери послуг, зупинити масштабний відплив капіталу з економіки після кризи. Завдяки реформам зросла конкурентоспроможність турецьких товарів, відновлено обсяги експорту, підвищено продуктивність праці та зменшено рівень безробіття.

Впродовж 2006–2013 років у Туреччині спостерігається висока волатильність темпів зростання ВВП та інфляції. За прогнозом МВФ, у 2014 році триватиме зменшення темпів зростання ВВП до рівня 2.3%, інфля-

ція буде на рівні 7.8%, дефіцит платіжного балансу – на рівні –6.3% [9].

Розширене кредитування (Extended Fund Facility, EFF)

Розширене кредитування було запроваджене МВФ у 1974 році для надання середньострокової та довгострокової фінансової допомоги країнам-членам і багаторазово застосовувалося під час криз. Фінансова допомога надається для врегулювання платіжного балансу в разі виникнення суттєвих порушень платоспроможності через структурні недоліки економіки або сповільнення темпів економічного розвитку, зростання негативного сальдо платіжного балансу.

Порівняно з програмою “стенд-бай” розширене кредитування не розглядається як попереджувальний фінансовий інструмент, воно надається на довший термін для підтримання середньо- та довгострокових структурних реформ та з подовженням терміном повернення позики. Термін розширеного кредитування становить 3 роки, який може бути подовжений до 4 років. На повернення позики надається термін від 4.5 до 10 років. Процентна ставка визначається аналогічно до програми “стенд-бай”. Також передбачена комісія за затверджені і невидані транші позики. Обсяг розширеного кредитування сягає 600% квоти, проте за надзвичайних обставин його може бути збільшено.

МВФ здійснює моніторинг за дотриманням країною-позичальником узятих зобов'язань та виконанням кількісних і структурних критеріїв для доступу до розширеного кредитування.

Гнучка кредитна лінія (Flexible Credit Line, FCL)

Фінансова допомога фонду за гнучкою кредитною лінією надається з метою запобігання виникненню кризи або пом'якшення її наслідків. Кредитування у межах гнучкої кредитної лінії надається виключно тим країнам, які мають стабільні макроекономічні умови, ефективну грошово-кредитну та фінансову політику і високу спроможність її реалізувати, позитивну кредитну історію взаємодії з фондом. МВФ встановив відповідні кваліфікаційні критерії для країн-позичальників.

Основні переваги гнучкої кредитної лінії такі:

- гнучкі умови отримання кредиту;
- відсутність додаткових вимог щодо видачі коштів, крім критеріїв ефективності;
- кредитування може бути відновлене у разі виконання критеріїв ефективності;
- немає обмежень на доступ до ресурсів фонду, обсяг кредитування відповідає потребам країни-позичальника.

Видача коштів у рамках гнучкої кредитної лінії може бути здійснена відразу після її затвердження або відкладена на певний час – для протидії викликам у майбутньому.

Умови користування кредитами, що надаються у межах гнучкої кредитної лінії, подібні до програми “стенд-бай”. Фонд встановлює додаткову комісію на суму затверджених, але не виданих траншів. Термін повернення позики є подібним до програми кредитування “стенд-бай” і становить 3–5 років, але контроль за спроможністю країною-позичальником виконувати зобов'язання є менш суворим порівняно з вимогами програми “стенд-бай”.

МВФ залишає за собою право через рік з моменту видачі позики здійснити перевірку ефективності використання коштів країною-позичальником та її відповідність встановленим критеріям.

Наразі лише три країни використовували цей фінансовий інструмент: **Колумбія, Мексика і Польща**. Хоча жодна з цих країн не отримала кошти, відкрита гнучка кредитна лінія є вагомим гарантією платоспроможності зазначених країн в умовах високої ймовірності реалізації загроз фінансовій стабільності.

Превентивна кредитна лінія для підтримання ліквідності (Precautionary and Liquidity Line, PLL)

Доступ до превентивної кредитної лінії мають країни зі стабільними макроекономічними умовами, яким потрібно компенсувати недостатню ліквідність під час тимчасових загроз фінансовій стабільності. Для доступу до ресурсів фонду країна-позичальник має задовольняти норми і встановлені критерії, які подібні до критеріїв гнучкої кредитної лінії. Додатково експерти фонду оцінюють зовнішню позицію і можливості доступу на зовнішні ринки, бюджетну політику, монетарну політику, стійкість фінансового сектору та ефективність нагляду, макроекономічні показники.

Країни не можуть отримати фінансування, якщо не мають доступу до міжнародних ринків капіталу, потребують широких макроекономічних та структурних реформ, мають значний дефіцит бюджету і неспроможні його фінансувати у середньостроковій перспективі, а також мають неплатоспроможний банківський сектор.

Процентна ставка є ринковою і визначається аналогічно до умов програми “стенд-бай”. За залишком невикористаної суми позики встановлена комісія. Превентивна кредитна лінія відкривається на термін від 6 місяців до 2 років на суму від 250 до 500 відсотків квоти країни – учасниці МВФ. Термін повернення позики становить 3–5 років.

Ефективність превентивної кредитної лінії визначається за результатами порівняння умов на початок кредитування та щопіврічного моніторингу факторів нестабільності, котрі усуваються.

Наразі лише дві країни отримали фінансування у межах превентивної кредитної лінії для підтримання ліквідності: **Македонія** та **Марокко**. Використання цих програм в обох країнах у цілому оцінюється позитивно, але потребує подальшого здійснення офіційними органами країни структурних реформ і створення буферів безпеки.

Інструмент прискореного фінансування для надання екстреної допомоги (Rapid Financing Instrument, RFI)

Інструмент прискореного фінансування був запроваджений МВФ у 2011 році на заміну двох фінансових програм екстреної допомоги – Програми екстреної допомоги для подолання наслідків природних катастроф (Emergency Natural Disaster Assistance, ENDA) та Програми екстреної допомоги для подолання наслідків конфліктів (Emergency Post-Conflict Assistance, EPCA).

Загалом надання екстреної фінансової допомоги є завжди актуальним питанням для МВФ. У 2007 році фонд надавав її 34 рази, у 2010 році – 13 разів. Із 2001 року екстрена фінансова допомога надавалася не лише країнам групи з низькими доходами, а також країнам із ринками, що формуються: **Іраку** (2004 р.), **Лівану** (2007, 2008 рр.), **Пакистану** (2010 р.), **Шрі-Ланці** (2005 р.), **Мальдівам** (2005 р.) та іншим.

Прискорене фінансування може бути надано всім країнам-членам у широкому діапазоні випадків, найчастіше – для термінового регулювання платіжного балансу, а також для мінімізації цінових шоків, наслідків природних катастроф та політичних конфліктів. Для отримання прискореного фінансування від позичальника не вимагається розроблення цільової програми кредитування, оскільки враховується, що загроза є тимчасовою і обмеженою у часі, а економічна спроможність країни реалізовувати повноцінну цільову програму кредитування може бути недостатньою.

Обсяг прискореного фінансування обмежується річним лімітом у розмірі 50% квоти і загальним лімітом у розмірі 100% квоти впродовж усього терміну кредитування. Фінансування надається на строк від 3 років і 3 місяців до 5 років, тобто подібно до таких фінансових інструментів, як гнучка кредитна лінія, превентивна кредитна лінія для підтримання ліквідності та інструмент “стенд-бай”.

Прискорене фінансування може надаватися повторно, якщо виникають нові зовнішні ризики платіжного балансу і макроекономічна динаміка країни є позитивною. Експерти МВФ вважають, що інструмент прискореного фінансування створює попередні умови для отримання повноцінної цільової програми кредитування.

Для закріплення позитивного ефекту від надання екстреної допомоги МВФ надає технічну допомогу країні-позичальнику, яка спрямовується на розбудову спроможності фіскальної, монетарної та регулятивної політики, розвиток платіжної системи, активізацію кредитування, валюто-обмінних операцій.

Донині МВФ не застосовував новий інструмент прискореного фінансування, але, базуючись на позитивному досвіді надання екстреної допомоги, Рада виконавчих директорів МВФ позитивно оцінює перспективи цього інструменту.

Разом із зазначеними вище програмами фінансової підтримки фонд розробив спеціальні **фінансові програми з пільговими умовами кредитування** для групи країн із низькими рівнем доходу (валовий національний дохід яких становить менше 1 500 доларів США на душу населення). Спільним для таких інструментів є те, що вони надаються, як правило,

за нульовою процентною ставкою або процентною ставкою значно нижчою за ринкову, з пільговим періодом виплати позики. Перегляд процентних ставок за пільговими кредитами МВФ здійснює кожні два роки.

МВФ визначив два основні канали впливу на фінансову стабільність країн із низькими доходами: у короткостроковому періоді фінансування фонду сприяє пом'якшенню наслідків шоків ліквідності, у довгостроковому – сприяє макроекономічній стабільності [10].

Впродовж 2000–2012 років показник валового національного доходу на душу населення України, за винятком 2009 року, демонструє неухильне зростання – з 700 доларів США до 3 500 доларів США (у доларовому еквіваленті). У 2005 році цей показник уперше перетнув позначку 1 500 доларів США, і Україна, згідно з критерієм Світового банку, перейшла з групи країн із низькими доходами до групи країн з доходами нижче середнього рівня [8]. Враховуючи вищезазначене, наша країна не має змоги отримувати фінансову допомогу МВФ за програмами пільгового кредитування. Проте для ознайомлення з повним набором фінансових інструментів МВФ нижче буде розглянуто основні їх особливості.

Інструмент “стенд-бай” (Standby Credit Facility, SCF) для країн із низьким рівнем доходу

Кредитний інструмент “стенд-бай” розроблено для країн з низькими доходами з метою регулювання платіжного балансу у короткостроковій перспективі. Він передбачає сприяння у реалізації економічної політики, спрямованої на відновлення стабільних макроекономічних умов для забезпечення сталого зростання та зменшення рівня бідності.

Інструмент використовується у широкому діапазоні обставин, у тому числі для усунення ризиків платіжного балансу. Він також є каталізатором для отримання зовнішньої допомоги від інших донорів.

Кредит МВФ надається впродовж 1–2 років за процентною ставкою 0.25%. Термін повернення позики становить 8 років з пільговим періодом 4 роки. При цьому встановлено комісію – 0.15% річних за невикористану суму позики впродовж 6 місяців.

МВФ здійснює моніторинг реалізації програми економічних реформ,

виконання затверджених кількісних та структурних критеріїв.

Інструмент розширеного кредитування (Extended Credit Facility, ECF) для країн з низьким рівнем доходу

Інструмент розширеного кредитування спрямований на забезпечення країн з низькими доходами необхідним фінансуванням у середньостроковій перспективі для регулювання платіжного балансу. Основна мета розширеного кредитування – сприяння реалізації економічних програм, що спрямовані на створення стабільних макроекономічних умов для скорочення бідності та забезпечення економічного розвитку. Також розширене кредитування є каталізатором для отримання зовнішньої допомоги інших донорів.

Розширене кредитування надається на термін від 3 до 5 років за нульовою процентною ставкою. Термін повернення позики становить 10 років із пільговим періодом 5.5 років.

У рамках надання кредитування за допомогою цього інструменту передбачається періодична перевірка фондом стану дотримання узятих офіційними органами країни домовленостей щодо реалізації політики, спрямованої на усунення факторів, які призвели до проблем платіжного балансу.

Інструмент прискореного кредитування (Rapid Credit Facility, RCF) для країн з низьким рівнем доходу

Інструмент прискореного кредитування дає змогу терміново отримати доступ до ресурсів фонду за надзвичайних обставин з метою регулювання платіжного балансу. Зокрема, у разі природних катастроф, кризових подій, політичних конфліктів, що мають економічні наслідки. Інструмент також сприяє отриманню кредитування інших донорів.

Кредит МВФ надається одноразовою виплатою за нульовою процентною ставкою. У разі повторення загроз платіжному балансу можливо отримати новий транш прискореного кредитування, але не раніше, ніж через 6 місяців. Термін повернення позики становить 10 років з пільговим періодом 5.5 року.

ВИСНОВКИ

Фінансові програми МВФ завжди були предметом численних дискусій з причини необхідності виконання програми економічних реформ, яка у багатьох випадках включає непопулярні заходи, що стосуються інтересів різних соціальних груп. Але при цьому фінансова допомога МВФ має багато переваг порівняно з іншими джерелами фінансування, зокрема це:

- низька вартість користування коштами;
- стислі терміни затвердження програми і надання кредитування;
- створення позитивного кредитного рейтингу позичальнику;
- розблокування доступу до зовнішніх фінансових ринків;
- врахування специфічних потреб країни-позичальника та цільова орієнтація на її економічний розвиток.

МВФ розробив гнучку систему фінансових інструментів для надання країнам-членам фінансової допомоги відповідно до їх потреб. Кожен із цих фінансових інструментів має свої переваги і недоліки, тому їх необхідно розглядати в контексті визначених для досягнення пріоритетних цілей.

Україна має значний досвід співпраці з фондом, а потреба щодо залучення зовнішнього фінансування на вигідних умовах є завжди актуальною для нашої країни. Проте Україна також має відносно низький показник ефективності використання ресурсів МВФ, що негативно позначається на кредитній історії країни.

На сьогодні фінансова допомога МВФ є найприйнятнішим джерелом фінансування для забезпечення фінансової стабільності та сприяння сталому економічному розвитку. Україна мала можливість отримати доступ до ресурсів МВФ за трьома фінансовими інструментами: програмою “стенд-бай”, інструментом прискореного фінансування та шляхом розширеного кредитування. Відповідно до потреб було обрано програму “стенд-бай”. У разі забезпечення очікуваної динаміки макроекономічних показників та наявності позитивної кредитної історії Україна може розширити доступ до ресурсів фонду і отримати фінансування за превентивною кредитною лінією та гнучкою кредитною лінією.

Нині Україна має історичний шанс разом із отриманням фінансової підтримки фонду та інших фінансових інституцій, а також країн-донорів здійснити низку структурних реформ і стати на шлях стійкого економічного зростання, забезпечивши завдяки цьому цінову та фінансову стабільність у довгостроковій перспективі. □

Література

1. Петрик О. І. Криза довіри // Вісник Національного банку України. — 2010. — № 5 (171). — С. 6–11.
2. Петрик О. І. Основні аспекти макропродуманої політики в сучасних умовах // Вісник Національного банку України. — 2013. — № 9 (211). — С. 3–5.
3. Батковський В. А. Реструктуризація банківської системи України у контексті стратегії подолання наслідків світової фінансової кризи // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. — 2009. — Випуск 112. — С. 39–43.
4. Батковський В. А., Любка О. В. Сучасні тенденції розвитку банківського сектора та нові виклики глобальній фінансовій стабільності // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. — 2012. — Випуск 138. — С. 13–18.
5. Офіційний веб-сайт Міжнародного валютного фонду. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org>.
6. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
7. Articles of Agreement of the International Monetary Fund (1944) — Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2011.
8. База даних показників світового розвитку Світового банку. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org>.
9. Світовий економічний прогноз World Economic Outlook. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=29>.
10. Review of Facilities for Low-Income Countries // International Monetary Fund, 2012.
11. Ukraine: Request for Stand-by Arrangement — Staff Report; Supplement; Staff Statement; Press Release; and Statement by the Executive Director for Ukraine // International Monetary Fund, 2014.