

В. П. Колосова

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНИ ЧИННИКИ ТА НАСЛІДКИ РЕФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ

В умовах економічної глобалізації міжнародні фінансові організації є одними з найвпливовіших інституцій на світовій економічній арені. Чільне місце серед них посідає Міжнародний валютний фонд (МВФ), що позиціонується як кредитор останньої інстанції. Діяльність МВФ має велике значення для реалізації національної стабілізаційної політики. Поглиблення співпраці з МВФ дає змогу нівелювати диспропорції платіжних балансів і дефіцитів державних бюджетів, чого неможливо досягти тільки за рахунок внутрішніх чинників. Утім, функціонування цього глобального кредитора потребує істотного вдосконалення. Наразі доцільність реформування МВФ підсилена наростанням невідповідності механізмів його управління темпам глобального економічного розвитку. Реформування Фонду може помітно вплинути на глобальну економічну систему, що зумовлює потребу в усебічному дослідженні цього питання. У статті проведено аналіз процесу реформування МВФ, у т. ч. за рахунок збільшення в управлінні ролі країн, що розвиваються. Визначено інституціональні чинники такого реформування, його наслідки для вітчизняної економіки та місце України в процесі прийняття рішень.

Ключові слова: Міжнародний валютний фонд, реформування, загальний перегляд квот, Рада керуючих, обслуговування боргу, фінансування, кредити “стенд-бай”.

Форм. 6. Табл. 9. Літ. 40.

В. П. Колосова

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ РЕФОРМИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

В условиях экономической глобализации международные финансовые организации являются одними из самых влиятельных институтов на мировой экономической арене. Ведущее место среди них занимает Международный валютный фонд (МВФ), который позиционируется как кредитор последней инстанции. Деятельность МВФ имеет большое значение для реализации национальной стабилизационной политики. Углубление сотрудничества с МВФ позволяет нивелировать диспропорции платежных балансов и дефицитов государственных бюджетов, чего невозможно достичь только за счет внутренних факторов. Впрочем, функционирование этого глобального кредитора требует существенного усовершенствования. Сегодня целесообразность реформирования МВФ усилена нарастанием несоответствия механизмов его управления темпам глобального экономического развития. Реформирование Фонда может заметно повлиять на глобальную экономическую систему, что обуславливает необходимость всестороннего исследования этого вопроса. В статье проведен анализ процесса реформирования МВФ, в т. ч. за счет увеличения в управлении роли развивающихся стран. Определены институциональные факторы такого реформирования, его последствия для отечественной экономики и место Украины в процессе принятия решений.

Ключевые слова: Международный валютный фонд, реформирование, общий пересмотр квот, Совет управляющих, обслуживание долга, финансирование, кредиты “стенд-бай”.

© Колосова В. П., 2015

Viktoriiia Kolosova

**INSTITUTIONAL FACTORS
AND CONSEQUENCES OF REFORMATION
OF INTERNATIONAL FINANCIAL ORGANIZATIONS**

In the context of economic globalization international financial organizations are one of the most powerful institutions in the global economic arena. The International Monetary Fund (IMF) holds a significant place with a role of the last-hope creditor. The IMF's activity has a great importance in implementation of the national stabilization policy. Deepening the cooperation with the IMF allows excluding disproportions in payment balances and public budget deficits that are impossible to achieve only by internal factors. Nevertheless, the global creditor functioning requires significant improvements. Actually, the IMF's reformation is reasonable and enhanced by increasing discrepancy in management mechanisms of global economic development. The IMF's reformation could visibly influence on global economic system that grounds the need of comprehensive research of this issue. The article provides analysis of the International Monetary Fund's reformation process by enhancing the role in public management of developing countries. Thus, institutional factors and consequences of the IMF's reformation for national economy are defined and the position of Ukraine in decision-making process is determined.

Keywords: the International Monetary Fund, reformation, general quotas review, Board of Governors, debt servicing, funding, stand-by credits.

JEL classification: F30, F33, F35.

В умовах економічної глобалізації одними з найвпливовіших інституцій на світовій економічній арені виступають міжнародні фінансові організації (МФО), що перетворюються на рушійну силу забезпечення функціонування багатьох економік. Чільне місце серед МФО посідає Міжнародний валютний фонд (МВФ), котрий позиціонується як кредитор останньої інстанції. Діяльність МВФ має велике значення для реалізації стабілізаційної політики, що пояснюється посткризовою рецесією, необхідністю проведення структурних реформ, несформованістю фінансового ринку низки країн. Поглиблення співпраці з МВФ дає змогу нівелювати диспропорції платіжних балансів і дефіцитів державних бюджетів, чого неможливо досягти тільки за рахунок внутрішніх чинників. Водночас функціонування ряду глобальних кредиторів потребує істотного вдосконалення.

Особливо гостро питання реформування МВФ постає в періоди масштабних фінансових криз. Наразі доцільність таких перетворень підсилена наростанням невідповідності механізмів управління МВФ темпам глобального економічного розвитку. Реформування Фонду може помітно вплинути на глобальну економічну систему, що детермінує потребу в усебічному дослідженні цього питання.

Висвітленням питань діяльності та реформування міжнародних фінансових організацій в умовах глобалізації займалися такі вітчизняні й зарубіжні вчені, як А. Алесіна, К. Бернсайд, О. Білорус, А. Гальчинський, Р. Десаї, Д. Доллар, В. Ейхенауер, С. Кнек, М. Копелович, В. Левін, Д. Лук'яненко, А. Поручник, Б. Рейнсберг, О. Рогач, В. Сіденко, Дж. Стігліц, Р. Стоун, Е. Трумен, А. Філіпенко [1—23] та ін. Окремі аспекти вже розглядалися автором у статтях “Реформа розміру квот країн — членів Міжнародного валютного фонду” [24] та

“Співробітництво з МВФ: реформа квот країн — членів Міжнародного валютного фонду” [25], але потребують подальших ґрунтовних досліджень і формування рекомендацій.

Мета статті полягає у визначенні сутності й наслідків реформування МВФ 2010 р., зокрема 14-го загального перегляду квот, дослідженні сучасного стану й проблем взаємовідносин України та МВФ, а також окресленні перспектив їх розвитку.

Основними напрямками діяльності МВФ, наднаціональної інституції регулювання міжнародних валютно-фінансових відносин, є: кредитування національних економік задля стабілізації грошових обмінних курсів та сприяння розширенню співробітництва у валютно-фінансовій сфері й підвищенню ефективності банківського, біржового секторів; розвиток міжнародної торгівлі; розроблення міжнародних стандартів щодо методики збору й надання статистичних даних. Фінансування МВФ пом'якшує незадовільний стан платіжного балансу завдяки тісній співпраці з національними урядами, підготовці програм стабілізації та рекомендацій, тоді як подальша фінансова підтримка зумовлена ефективною реалізацією цих програм.

Загальні активи МВФ налічують 362 млрд дол. США, обсяг наданих ресурсів за поточними угодами становить 185 млрд дол., із яких 161 млрд дол. ще не були виділені. Станом на кінець серпня 2014 р. найкрупнішими позичальниками були Греція, Португалія, Ірландія, Україна, а найбільші превентивні кредити отримали Мексика, Польща, Колумбія, Марокко [26].

Зміцнивши кредитний потенціал у відповідь на світову економічну кризу, МВФ у квітні 2009 р. затвердив істотний перегляд механізмів надання фінансової допомоги, а в 2010—2011 рр. здійснив подальші реформи. З метою забезпечення гнучкості механізмів запобігання кризам було вдосконалено інструменти кредитування для держав-членів. Зокрема, подвоєно ліміти доступу до позик та посилено кредитування бідних країн за рахунок непередбаченого прибутку від продажу золота (у зв'язку з необхідністю підтримки найбільш бідніших країн світу у 2009 р., які постраждали від кризи, та браком ресурсів Виконавча рада МВФ прийняла рішення про продаж частини золотого запасу Фонду обсягом 2012 т за ринковими цінами центральним банкам ряду країн [27; 28]).

Останні трансформації системи кредитних інструментів МВФ проводилися з метою розширення можливостей їх використання в умовах подолання кризових явищ. Передбачене запозичення коштів для країн із низькими доходами за умови виконання певних вимог можливе за пільговими процентними ставками через розширений кредитний механізм, “стенд-бай” і механізм прискореного кредитування. Непільгові кредити надаються переважно через домовленості про “стенд-бай”, гнучку кредитну лінію, превентивну кредитну лінію для підтримання ліквідності та механізм розширеного кредитування. Завдяки цим інструментам прискореного фінансування МВФ може надавати

екстрену допомогу державам-членам, що потребують термінового врегулювання проблем платіжних балансів.

Гнучка кредитна лінія (Flexible Credit Line, FCL) призначена для країн із дуже високими основними економічними показниками, обґрунтованою економічною політикою та успішним досвідом її проведення. Домовленості про FCL затверджуються на прохання відповідних держав-членів для країн, які відповідають заздалегідь встановленим критеріям доступу. Останній визначається з урахуванням конкретної ситуації, на нього не поширюються ліміти доступу; кошти можуть надаватися відразу, одним платежем, а не поетапно. Фактичне надання коштів у рамках FCL зумовлене реалізацією певних домовленостей щодо економічної політики.

Превентивна кредитна лінія для підтримання ліквідності (Precautionary and Liquidity Line, PLL) призначена для країн зі стійкими макроекономічними показниками, обґрунтованою економічною політикою та успішним досвідом проведення такої політики. Економічна політика цих країн не потребує істотних коригувань. PLL поєднує кваліфікаційні критерії (подібно до FCL) і цілеспрямовані умови, які покликані знизити уразливість. Тривалість домовленості PLL коливається від шести місяців до двох років. Доступ до шестимісячних домовленостей обмежується 250 % квоти у звичайний період та збільшуватиметься до 500 % квоти у виключних обставинах, за потреби у фінансуванні платіжного балансу.

Механізм розширеного кредитування (Extended Fund Facility, EFF) застосовується для сприяння країнам у подоланні середньострокових і довгострокових соціально-економічних проблем. Його використання істотно розширилося в період нещодавньої кризи, зважаючи на різке збільшення дисбалансів платіжного балансу деяких держав-членів. Термін домовленостей у рамках EFF зазвичай не перевищує трьох років у момент затвердження, однак може бути подовжений до чотирьох років — у разі потреби у фінансуванні платіжного балансу, тривалому коригуванні для відновлення макроекономічної стабільності, а також наявності достатніх гарантій здатності та бажання держави-члена провести глибокі й послідовні структурні реформи.

Інструменти для прискореного фінансування були запроваджені замість колишніх механізмів екстреної допомоги та розширення сфери їх дії. Вони забезпечують швидку фінансову допомогу за обмежених вимог для всіх держав-членів, що гостро потребують урегулювання платіжного балансу. Доступ у рамках цих інструментів обмежується річним лімітом 50 % квоти та загальним лімітом доступу 100 % квоти. Також створено нові пільгові механізми для країн із низькими доходами, що є частиною масштабнішої реформи надання гнучкої фінансової підтримки та дають змогу забезпечити більшу відповідність різним потребам таких країн [29].

Основним джерелом фінансових ресурсів МВФ є квоти держав-членів, котрі загалом відображають їхнє місце у світовій економіці. Фонд може

вдаватися до тимчасового запозичення з метою збільшення своїх квотних ресурсів. Нові угоди про позики, розширені у 2009 р., забезпечуватимуть надходження до Фонду додаткових ресурсів у розмірі до 370 млрд СПЗ (майже 560 млрд дол. США) та залишатимуться головним страховим інструментом на випадок браку ресурсів за квотами. У середині 2012 р. держави-члени також узяли зобов'язання збільшити ресурси МВФ на 461 млрд дол. за допомогою двосторонніх угод про запозичення; наразі із загальної суми цих зобов'язань задіяно близько 420 млрд дол. (277 млрд СПЗ). Після набрання чинності 14-м загальним переглядом квот і здійснення платежів зі збільшення квот усіма державами-членами ресурси МВФ за квотами подвоються. Одночасно відбудеться відповідне зменшення ресурсів нових угод про позики для їх учасників.

Квоти МВФ виконують три основні функції: разом із базовими голосами визначають кількість акцій держав-членів, які мають право голосу; величину доступу до фінансів Фонду та розмір внесків, котрі залишаються основним джерелом фінансових резервів МВФ. На момент вступу країни до Фонду встановлюється початкова квота згідно з квотами держав-членів, порівнянними за економічними характеристиками нової країни-члена. Для оцінки її відносного стану використовується формула розрахунку квот. Початково Бреттон-Вудська формула розрахунку квот МВФ, що застосовувалася для обчислення квот тодішніх членів Фонду (учасників Бреттон-Вудської конференції), містила п'ять основних змінних: національний дохід, офіційні резерви, платежі за імпортом, мінливість експортних надходжень та відношення експорту до національного доходу [30, с. 24]. На початку 1960-х років ця формула була доповнена чотирма іншими змінними, але з більшими ваговими значеннями для зовнішньої торгівлі та мінливості поточних надходжень. Її модифікацію наведено нижче.

Бреттон-Вудська формула:

$$Q1 = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC) (1 + C/Y); \quad (1)$$

перетворена за схемою III:

$$Q2 = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC) (1 + C/Y); \quad (2)$$

перетворена за схемою IV:

$$Q3 = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC) (1 + C/Y); \quad (3)$$

перетворена за схемою M4:

$$Q4 = 0,005Y + 0,042280464R + 0,044 (P + C) + 0,8352VC; \quad (4)$$

перетворена за схемою M7:

$$Q5 = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039 (P + C) + 1,0432VC, \quad (5)$$

де $Q1, Q2, Q3, Q4, Q5$ — розраховані квоти для кожної формули;

Y — ВВП у ринкових цінах за останній рік;

R — середній 12-місячний рівень резервів за останній рік (включає резерви в іноземній валюті, СПЗ, резервну позицію у МВФ та монетарне золото);

P — середня щорічна сума поточних платежів за останніх п'ять років;
 C — середня щорічна сума поточних надходжень за останніх п'ять років;
 VC — мінливість поточних надходжень, що визначається як одне стандартне відхилення від п'ятирічного змінного середнього значення за останніх 13 років.

Формула розрахунку квот, що діє на сьогодні, є середньозваженою величиною ВВП (50 % цього показника), відкритості (30 %), економічної варіабельності (15 %) і міжнародних резервів (5 %). Формула також включає “коефіцієнт стискування”, що зменшує дисперсію розрахункових часток квот між державами-членами. З цією метою ВВП вимірюється як показник, котрий визначається на базі ринкових обмінних курсів та обмінних курсів за паритетом купівельної спроможності (ПКС). У математичному виразі формула має такий вигляд [31]:

$$CQS = (0,5 \cdot Y + 0,3 \cdot O + 0,15 \cdot V + 0,05 \cdot R)^k, \quad (6)$$

де CQS — розрахована частка квоти;

Y — середньозважена комбінація ВВП, обчисленого в ринкових цінах та за ПКС протягом трьох років. Вагові індекси ринкового ВВП і за ПКС становлять відповідно 0,60 та 0,40;

O — середньорічна сума поточних платежів та поточних надходжень (товарів, послуг, доходів і трансфертів) за п'ятирічний період;

V — мінливість поточних надходжень і чистих потоків капіталу (вимірюється як стандартне відхилення від центрованого трирічного тренду на період понад 13 років);

R — середньорічні золотовалютні резерви (іноземна валюта, СПЗ, резервна позиція у МВФ та монетарне золото);

k — показник компресії (0,95) [24, с. 57, 60, 61].

Слід зазначити, що особлива увага розробників нової формули була зосереджена на структурних змінах світової фінансової системи та національних економік, які відбиватимуться в послідовності методологічних підходів до визначення якісного й кількісного наповнення окремих елементів формули. Зокрема, в дослідженні МВФ “Наслідки перегляду формули квот: доповідь Виконавчої ради Раді керуючих” [32] наголошено, що при розробленні механізму перегляду враховувалися такі чинники, як вплив відповідних складових формули, відносна вага кожної з її змінних, перспективи подальшого спрощення формульного обрахунку та додавання нових змінних. Тривала дискусія всередині МВФ щодо методики обчислення нової формули супроводжувалась альтернативними обрахунками, зокрема на основі визначення потенційної потреби фінансування з боку Фонду, відкритості та зв'язаності, альтернативних підходів до фінансової відкритості, вимірювання фінансових внесків держав-членів до самого МВФ. Про складність цих процесів свідчить той факт, що станом на травень 2015 р. із 188 держав-членів лише 146 країн, які налічують 77,1 % квот (за необхідних 85 %), ратифікували Поправки до

відповідних Статей Угоди МВФ. Завдяки такому консенсусному підходу формула відрізняється простотою й прозорістю та водночас здатністю до виконання кількох основних ролей (визначення фінансових ресурсів Фонду, обумовлення рішень щодо надання доступу до них державам-членам, встановлення часток останніх у розподілі СПЗ, а також прямий вплив на права голосування).

Поряд із інституціональним змістом, закладеним у формулу розробниками з метою подальшого регулювання дисбалансів світової фінансової архітектури, велике значення для макроекономічного контексту має те, що в зазначеній доповіді наголошувалося на дотриманні положень щодо подальшого прийняття ВВП як найважливішої складової формули з максимальною вагою та перспективою набуття ним статусу найбільш загального мірила економічного масштабу. Дискусійні положення відповідного підходу, зокрема стосовно економічного змісту показника номінального ВВП та неможливості передбачення у формулі реальних темпів його зростання, а також його структурні особливості з урахуванням експортних та імпорتنих операцій, знайшли своє відображення в застосуванні для формульного розрахунку, в т. ч. показника ВВП за ПКС.

Водночас дискусії всередині МВФ і груп держав-членів сприяли досягненню консенсусу щодо ухвалення рішення про необхідність 15-го загального перегляду квот, котрий готуватиметься одночасно з імплементацією положень 14-го загального перегляду квот, що триває [33].

Квота (внесок) кожної держави-члена розраховується відповідно до її основних економічних показників. Внесок повинен бути зроблений у повному обсязі на час вступу до МВФ, при цьому до 25 % вноситься в СПЗ або у вільно конвертованій валюті, решта — в національній валюті, та визначає суму фінансування, котру держава-член може отримати від МВФ (ліміт доступу). Наприклад, у межах домовленості про кредити “стенд-бай” та про розширене фінансування держава-член може запозичити до 200 % своєї квоти щороку й до 600 % наростаючим підсумком. У виключних ситуаціях доступ може бути розширений [25, с. 32]. Наразі найбільшу квоту мають США — майже 42,1 млрд СПЗ (близько 65 млрд дол.).

Механізм функціонування МВФ також детермінований числом голосів. Квота великою мірою визначає право голосу держави-члена в рішеннях МВФ: кожна країна має по 250 базових голосів плюс один додатковий голос за кожних 100 тис. СПЗ. Таким чином, США мають 421 961 голосів (16,75 % їх загальної кількості), тоді як Тувалу — 755 (0,03 %) [34; 35]. Реформа 2008 р. зафіксувала число базових голосів на рівні 5,502 % їх загальної кількості. Поточне число базових голосів є майже втричі більшим порівняно з кількістю голосів дореформеного періоду [33].

Найвищим органом, що приймає рішення у МВФ, є Рада керуючих, яка регулярно здійснює загальний перегляд квот (зазвичай раз на п'ять років). Зміни квот повинні затверджуватися більшістю у 85 % загальної кількості голосів, а

квота окремої держави змінюється за її згодою. Під час загального перегляду квот вирішується два основних питання: загальний розмір збільшення квот та його розподіл між державами-членами. Водночас загальний перегляд дає змогу підвищити квоти з урахуванням місця держав-членів у світовій економіці.

З метою підвищення ефективності МВФ 15 грудня 2010 р. Рада керуючих завершила 14-й загальний перегляд квот, який передбачав пакет далекосяжних реформ квотування й управління Фонду. Після затвердження державами-членами пакета реформ¹ і його реалізації він приведе до безпрецедентного, 100-відсоткового, збільшення сукупних квот та істотного перебалансування часток квот задля забезпечення відображення глобальних економічних реалій і зміцнення легітимності й ефективності МВФ. Цей пакет спирається на попередні реформи, котрі прийняті у 2008 р. та набрали чинності з березня 2011 р. Вони дали змогу зміцнити представництво країн із економіками, що динамічно розвиваються (більшість яких належить до категорії країн із ринком, що формується), шляхом спеціальних збільшень квот 54 держав-членів. Також було розширено право голосу й участі країн із низькими доходами за рахунок підвищення кількості базових голосів майже втричі.

Доповнюючи реформи 2008 р., 14-й загальний перегляд квот містить такі основні елементи [25, с. 33]. Передусім збільшення квот і перерозподіл часток. 14-й загальний перегляд квот призведе до безпрецедентного двократного збільшення загального розміру квот з 238,5 млрд до майже 477 млрд СПЗ (737 млрд дол. США) та істотного перебалансування часток квот і прав голосу на користь країн із ринками, що формуються, й тих, що розвиваються. На користь останніх буде перерозподілено понад 6 % усіх квот МВФ, а загальний перерозподіл кількості голосів на користь згаданих двох груп країн із урахуванням реформи квот і прав голосу 2008 р. становитиме 5,3 %. Завдяки значній реструктуризації часток квот Китай стане третьою за розміром квоти державою — членом МВФ, тоді як країни з ринком, що формується, та держави БРІК увійдуть до десятки найвагоміших акціонерів Фонду. Зміна квот у глобальному масштабі показана в табл. 1.

Таблиця 1. Обсяг голосів до та після 14-го загального перегляду квот

Країни	Поточна квота голосів ¹ , % до загальної кількості	Квота після 14-го перегляду, % до загальної кількості	Зміна до попереднього перегляду, в. п.
<i>Основні розвинуті економіки</i>			
США	16,75	17,40	3,91
Японія	6,23	6,50	4,31
Німеччина	5,81	5,60	-3,61
Франція	4,29	4,20	-2,12
Великобританія	4,29	4,20	-2,12
Італія	3,16	3,20	1,35
Канада	2,56	2,30	-10,05

¹ Пакет реформ містить поправку до Статей Угоди, що вимагає ухвалення трьома п'ятими держав — членів МВФ, частка голосів яких становить 85 % їх загальної кількості.

Країни	Поточна квота голосів*, % до загальної кількості	Квота після 14-го перегляду, % до загальної кількості	Зміна до попереднього перегляду, в. п.
Інші розвинуті економіки			
Іспанія	1,63	2,0	23,0
Нідерланди	2,08	1,80	-13,38
Австралія	1,31	1,40	6,57
Бельгія	1,86	1,30	-29,99
Швейцарія	1,40	1,20	-14,40
Швеція	0,98	0,90	-8,16
Австрія	0,87	0,80	-7,85
Норвегія	0,78	0,80	2,98
Ірландія	0,53	0,70	32,49
Данія	0,78	0,70	-10,24
Країни, що розвиваються			
Африка:			
ПАР	0,77	0,60	-22,16
Нігерія	0,73	0,50	-31,04
Азія:			
Китай	3,81	6,40	67,99
Індія	2,34	2,70	15,41
Корея	1,37	1,80	31,84
Індонезія	0,85	1,0	17,03
Сінгапур	0,59	0,80	36,05
Малайзія	0,73	0,80	9,10
Таїланд	0,60	0,70	16,49
Близький Схід:			
Саудівська Аравія	2,80	2,10	-25,04
Туреччина	0,61	1,0	64,74
Іран	0,62	0,70	12,28
Країни Латинської Америки:			
Бразилія	1,72	2,30	34,02
Мексика	1,47	1,90	29,41
Венесуела	1,08	0,80	-26,24
Аргентина	0,87	0,70	-19,49
Транзитивні економіки			
РФ	2,39	2,70	13,03
Польща	0,70	0,90	28,70
Україна	0,573	0,428**	-25,30

* Станом на 29 січня 2015 р.

** Див.: Quota and Voting Shares Before and After Implementation of Reforms Agreed in 2008 and 2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pdfs/quota_tbl.pdf.

Джерело: розраховано за: IMF Executive Directors and Voting Power [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.aspx>; Quota Formula — Data Update and Further Considerations // IMF Policy Paper. — 2014. — August.

Із метою подолання диспропорцій в управлінні заплановано перерозподіл більш ніж 6 % квот держав-членів із надмірним представництвом між країнами з недостатнім представництвом. Також передбачено захист прав голосу найбідніших держав. До цієї групи відносять країни, дохід на одну особу яких у 2008 р. був меншим за 1135 дол. США (граничний рівень, встановлений Міжнародною асоціацією розвитку) або за 2270 дол. для малих країн. Частки квот і кількість голосів останніх будуть збережені за рахунок спеціального розподілу квот.

Реформами 2010 р. передбачено й новий склад та підвищення рівня представництва Виконавчої ради. Внесення поправок до Статей Угоди забезпечить перехід до більш представницької, повністю виборної Виконавчої ради. Так, кількість представників від європейських країн із розвинутою економікою буде зменшено на дві особи, всі виконавчі директори обиратимуться, а не призначатимуться. Рада, як і раніше, складатиметься з 24 директорів, кандидатури котрих переглядатимуться кожні вісім років. Для набрання чинності запропонована поправка повинна бути ухвалена трьома п'ятими всіх держав-членів МВФ, що володіють 85 % загальної кількості голосів. Станом на квітень 2015 р. цю поправку підтримали 146 держав-членів (77,1 % загальної кількості голосів). Для забезпечення збільшення квот у рамках 14-го загального перегляду квот має набрати чинності поправка щодо проведення реформи Виконавчої ради, а також згода на збільшення квот із боку країн-членів, котрі володіють щонайменше 70 % загального числа квот (на 5 листопада 2010 р.). Станом на квітень 2015 р. свою згоду висловили 163 держави-члена, яким належить 79,6 % загального обсягу квот [36].

Комплексний перегляд чинної формули розрахунку квот завершено в січні 2013 р., після передачі Виконавчою радою МВФ доповіді й рекомендацій Раді керуючих. Результати цього перегляду слугуватимуть основою для прийняття Виконавчою радою рішення про нову формулу розрахунку квот у процесі роботи над 15-м загальним переглядом квот.

28 січня 2015 р. МВФ опублікував Звіт Виконавчої ради МВФ перед Радою керуючих МВФ щодо реформ 2010 р. і 15-го загального перегляду квот, де зазначено, що роботу щодо впровадження реформ відповідно до раніше узгодженого графіка не було завершено вчасно, тому початок 15-го загального перегляду квот відкладається [37]. Виконавча рада також наголосила, що досягнення ширшого консенсусу за новою формулою розрахунку квот буде розроблено в контексті 15-го загального перегляду квот. У зв'язку із зазначеним Раді керуючих запропоновано прийняти резолюцію про те, що збільшення квот 14-го загального перегляду квот та поправки до резолюції щодо реформ не набрали чинності, отже, є підстави для продовження роботи над 15-м загальним переглядом квот. Резолюція підкреслює важливість і актуальність реформ 2010 р. та передбачає прийняття державами — членами МВФ оперативних рішень стосовно збільшення квот згідно з 14-м загальним переглядом квот. Виконавча

рада пропонує перенести крайній строк завершення 15-го загального перегляду квот, що ґрунтуватиметься на результатах 14-го, на 15 грудня 2015 р. При цьому вона повинна закінчити роботу з упровадження завдань реформ 2010 р. до 30 червня 2015 р.

Станом на 30 квітня 2015 р. не узгодили збільшення квот згідно з резолюцією Ради керуючих понад 20 країн, зокрема США, ОАЕ, Казахстан.

Важливим питанням є наслідки реформування МВФ для вітчизняної економіки та місце нашої держави в процесі прийняття рішень. Уперше питання перерозподілу квот було обговорене з українською стороною в рамках засідання групи країн на чолі з Нідерландами та Україною, котре відбулось у червні 2006 р. у м. Єревані, де було надано попередній план, розглянуто основні можливі варіанти реформування квот держав-членів у МВФ та їх вплив на представлення нашої групи країн у Фонді. Перший етап реформ здійснено у 2007 р. у зв'язку зі збільшенням квот у МВФ для таких країн, як Китай, Корея, Мексика й Туреччина. Унаслідок цього квота України в статутному капіталі Фонду зменшилася з 0,64 до 0,63 %.

Станом на кінець квітня 2015 р. квота України у МВФ становить 1,372 млрд СПЗ. Серед останніх фінансових домовленостей — кредит “стенд-бай” (Угода від 30 квітня 2014 р.) на суму 10,976 млрд СПЗ (перший транш — 2,972 млрд СПЗ) та кредит EFF на суму 12,348 млрд СПЗ (перший транш — 3,456 млрд СПЗ). Непогашена заборгованість за кредитом “стенд-бай” дорівнює 3,504 млрд СПЗ, обсяг залучених коштів — 255,39 % квоти. Непогашена заборгованість за кредитом EFF становить 3,546 млрд СПЗ, обсяг залучених коштів — 258,45 % квоти [38].

Поточна позиція України у відносинах із МВФ відображена в табл. 2, динаміка її відносин із МВФ у частині фінансування — в табл. 3.

Таблиця 2. Фінансовий стан України у МВФ (станом на 30 квітня 2015 р.)

Показники	СПЗ, млн	Квота, %
<i>Рахунок загальних ресурсів:</i>		
Квота	1 372,0	100,0
Валютні авуари (валютний курс)	8 421,92	613,84
Стан резервного траншу	0,02	0
<i>СПЗ:</i>		
Чисте сукупне розміщення	1 309,44	100,0
Авуари	27,03	2,06
<i>Непогашені транші й кредити:</i>		
Угоди про надання фінансування за програмою “стенд-бай”	3 503,92	255,39
Угода про надання фінансування за програмою EFF	3 546,0	258,45

Джерело: Ukraine: Financial Position in the Fund as of April 30, 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfn2.aspx?memberKey1=993&date1key=2015-03-12>.

Таблиця 3. Фінансові угоди між Україною та МВФ щодо надання фінансування

Тип	Дата домовленості	Дата закінчення терміну	Обсяг затвердженого фінансування, млн СПЗ	Фактично використана сума, млн СПЗ
Кредит EFF	27.02.2015	27.02.2018	12 348,0	3 546,0
Кредит "стенд-бай"	30.04.2014	29.04.2016	10 976,0	2 972,67
	28.07.2010	27.12.2012	10 000,0	2 250,0
	05.11.2008	28.07.2010	11 000,0	4 000,0

Джерело: Ukraine: Financial Position in the Fund as of April 30, 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=993&date1key=2015-03-12>.

При реалізації нової програми фінансування МВФ, яка за своєю сутністю має бути зосереджена на супроводженні реформ і соціально-економічних перетворень у країні, потрібно враховувати досвід попередніх програм, зокрема в частині забезпечення прозорості досягнутих критеріїв, оскільки за планованою сумою першого траншу (орієнтовно 5 млрд дол. США) частка фактично використаної суми становитиме понад 25 % загального обсягу позики. Прогнозоване обслуговування заборгованості України перед МВФ на основі використання ресурсів і наявних авуарів показано в табл. 4.

Таблиця 4. Прогнозоване обслуговування заборгованості України перед МВФ на основі використання ресурсів та наявних авуарів у СПЗ, млн СПЗ

Показник	2015	2016	2017	2018	2019
Основний борг	531,25	—	628,83	1 486,34	1 153,0
Видатки/проценти	87,37	117,77	115,20	88,73	44,50
Загалом	618,62	117,77	744,03	1 575,06	1 197,50

Джерело: Ukraine: Financial Position in the Fund as of April 30, 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=993&date1key=2015-03-10>.

Верховна Рада України ратифікувала резолюцію Ради керуючих МВФ від 15.12.2010 № 66-2 “Чотирнадцятий загальний перегляд квот та реформа Виконавчої ради”, прийнявши Поправки до Статей Угоди Фонду [39]. Відповідно до зазначених Поправок, квота України збільшиться на 639,8 млн СПЗ, проте у відсотковому відношенні зменшиться до 0,422 %. Згідно з розділом 3 Статей Угоди МВФ, Україна має на 75 % зі збільшення власної квоти випустити вексель у національній валюті, та 25 % сплатити готівкою в СПЗ або у валюті держави — члена МВФ у разі схвалення відповідного рішення Радою керуючих.

З огляду на обмежені можливості державного бюджету, фінансові зобов'язання в сумі 159,95 млн СПЗ (25 % від збільшення квоти) будуть обтяжливими для України. Одним із варіантів вирішення цього питання є випуск векселя в національній валюті на 100 % зі збільшення квоти України у МВФ (положення

розділу 4 ст. III Статей Угоди МВФ). Зокрема, Фонд прийматиме від кожної держави-члена на заміщення будь-якої частини валюти цієї держави на рахунку загальних ресурсів, котра, на його думку, не потрібна для його операцій і угод, векселів чи аналогічних зобов'язання, випущені державою-членом.

МВФ запропонував вирішити це питання шляхом оформлення короткострокової позики, що надається державі-члену в разі подання нею офіційного запиту та у зв'язку з відсутністю достатніх коштів для сплати резервного траншу. Ця позика є одноденною, безпроцентною та не потребує видатків із державного бюджету. Згідно з результатами консультацій із Фінансовим департаментом МВФ, у випадку використання Україною короткострокової позики її квоту буде збільшено шляхом випуску векселя в національній валюті на 100 % від такого збільшення.

Оформлення короткострокової позики здійснюється в чотири кроки:

Крок перший: Україна позичає СПЗ у кредитора. Вона повинна подати офіційний запит до МВФ, зазначивши, що не має достатніх резервів (іноземної валюти та СПЗ), тому просить позичити СПЗ та здійснити виплату резервного траншу. Цей запит робиться у вигляді свіфт-повідомлення певного зразка або відправляється з перевіреного факсу від фіскального агента — Міністерства фінансів України (Фінансовий департамент МВФ надасть зразок тексту для запиту).

Крок другий: Україна використовує позичені СПЗ для виплати 25 % від збільшення квоти. МВФ допомагає їй позичити СПЗ від інших держав-членів, які мають СПЗ і бажання позичити їх країнам, що потребують позики для здійснення виплат 25 % від квоти. Кошти короткострокової позики в СПЗ використовуються Україною для виплати 25 %, тобто 159,95 млн СПЗ. Така виплата створює позицію за резервним траншем для України в такій самій сумі.

Крок третій: Україна здійснює позику з резервного траншу в такій самій сумі для повернення боргу кредитору. Україна одразу ж знімає кошти з щойно створеної позиції за резервним траншем у розмірі, що відповідає потребам платіжного балансу чи зростання резервів та який МВФ не піддаватиме сумніву згідно зі Статтями Угоди (ст. V, розділ 3). Така купівля генерує кошти для погашення короткострокової позики, крім того, з дозволу української сторони, Фонд прокредитує рахунок її авуарів у СПЗ на 159,95 млн. Вексель у гривневому еквіваленті із сумою на дату купівлі СПЗ буде розміщений у Національному банку України на рахунку цінних паперів МВФ.

Крок четвертий: Україна повертає кредитору позику в СПЗ. Таке повернення проводиться в той самий день за рахунок коштів із резервного траншу.

Таким чином, надіславши запит на отримання короткострокової позики, Україна зможе здійснити платіж на 25 % від збільшення квоти. На кінець дати валютування її авуари в СПЗ та позиція за резервним траншем залишаться незмінними. Виплата 25 і 75 % від збільшення квоти України буде проведена шляхом випуску двох векселів у гривнях, що є еквівалентом 639,8 млн СПЗ.

Із метою оформлення фінансовими інструментами збільшення квоти Кабінет Міністрів України вповноважив Міністра фінансів випускати векселі на користь МВФ унаслідок збільшення квоти. Для досягнення порогового рівня, щоби Поправка набрала чинності, необхідна згода США. На сьогодні цього не досягнуто. З огляду на зазначене, станом на травень 2015 р. випуск векселя на користь МВФ унаслідок зміни квоти Міністерством фінансів України не проводився.

Розподіл квот у групі, до якої належить Україна, наведено в табл. 5. Детальніше декомпозицію змінних формульного розрахунку квот для групи членів МВФ, до котрої належить Україна, подано в табл. 6—9.

Таблиця 5. Розподіл квот у МВФ у групі країн, до якої входить Україна, %

Країна	Квоти після реформ 2008 р.	Квоти після реформ 2010 р.
Нідерланди	2,164	1,831
Бельгія	1,931	1,344
Україна	0,575	0,422
Ізраїль	0,445	0,403
Румунія	0,432	0,38
Болгарія	0,268	0,188
Люксембург	0,176	0,277
Хорватія	0,153	0,150
Боснія та Герцеговина	0,071	0,056
Кіпр	0,066	0,064
Грузія	0,063	0,044
Молдова	0,052	0,036
Вірменія	0,039	0,027
Македонія	0,029	0,029
Чорногорія	0,012	0,013
Разом	6,476	5,264

Джерело: IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx>; Quota and Voting Shares Before and After Implementation of Reforms Agreed in 2008 and 2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pdfs/quota_tbl.pdf.

Аналіз впливу формули розрахунку квот на позиції держав-членів МВФ, до групи яких належить Україна, дає підстави для висновку, що найвідчутніший негативний вплив за сукупним показником ВВП простежується в Нідерландах, за чинником відкритості — в Бельгії й Нідерландах. Мінливість найбільше зменшуватиме розрахункову квотну участь для Нідерландів, Люксембургу та Ізраїлю, а резерви — для України. У підсумку, застосування формульного підходу за досліджуваним принципом засвідчило погіршення або незначні зміни по всій групі країн, до котрої належить Україна. Єдиним винятком можна вважати Люксембург, показник якого має позитивну динаміку за рахунок мінливості й відкритості.

Таблиця 6. Розподіл квот і розрахункових квот участі між окремими державами — членами МВФ, %

Країна	Квотна частка			Розрахунок квотної участі				
	Зміни після другого раунду перегляду	14-й загальний перегляд	Реформа-2008 (2005)	14-й загальний перегляд (2008)	Попередній (2011)	Поточний (2012)		
Нідерланди	2,164	1,831	1,930	1,857	1,965	1,858		
Бельгія	1,931	1,344	1,504	1,324	1,278	1,227		
Україна	0,575	0,422	0,338	0,422	0,450	0,446		
Ізраїль	0,445	0,403	0,471	0,408	0,445	0,429		
Румунія	0,432	0,380	0,302	0,380	0,401	0,394		
Люксембург	0,176	0,277	0,624	0,503	0,601	0,626		
Болгарія	0,268	0,188	0,137	0,164	0,173	0,167		
Хорватія	0,153	0,150	0,154	0,150	0,141	0,130		
Кіпр	0,066	0,064	0,069	0,065	0,056	0,054		
Боснія та Герцеговина	0,071	0,056	0,056	0,056	0,049	0,046		
Грузія	0,063	0,044	0,025	0,030	0,033	0,034		
Молдова	0,052	0,036	0,018	0,021	0,024	0,025		
Вірменія	0,039	0,027	0,018	0,025	0,023	0,023		
Чорногорія	0,012	0,013	0,010	0,015	0,014	0,014		
Македонія	0,029	0,029	0,030	0,030	0,030	0,030		

Джерело: Quota Formula — Data Update and Further Considerations — Statistical Appendix // IMF Policy Paper. — 2014. — Aug. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/070214b.pdf>.

Таблиця 7. Розподіл квот і оновлених квотних змінних між окремими державами — членами МВФ, %

Країна	14-й загальний перегляд		Сукупний показник ВВП		Відкритість		Мінливість		Резерви	
	Квотна частка	Поточний	Попередній	Поточний	Попередній	Поточний	Попередній	Поточний	Попередній	
Нідерланди	1,831	1,007	1,128	3,008	3,084	2,750	2,915	0,214	0,218	
Бельгія	1,344	0,619	0,675	2,052	2,131	1,649	1,643	0,179	0,184	
Україна	0,422	0,303	0,299	0,379	0,364	0,864	0,894	0,264	0,350	
Ізраїль	0,403	0,320	0,327	0,423	0,418	0,452	0,522	0,727	0,770	
Румунія	0,380	0,301	0,304	0,323	0,327	0,597	0,604	0,404	0,465	
Люксембург	0,277	0,069	0,073	1,150	1,126	1,351	1,216	0,009	0,009	
Болгарія	0,188	0,094	0,100	0,155	0,158	0,288	0,297	0,156	0,159	
Хорватія	0,150	0,089	0,100	0,129	0,137	0,140	0,142	0,142	0,158	
Кіпр	0,064	0,032	0,035	0,068	0,071	0,048	0,045	0,005	0,006	
Боснія та Герцеговина	0,056	0,031	0,035	0,041	0,042	0,049	0,047	0,038	0,045	
Грузія	0,044	0,025	0,024	0,031	0,029	0,028	0,027	0,027	0,028	
Молдова	0,036	0,012	0,012	0,021	0,021	0,038	0,039	0,021	0,019	
Вірменія	0,027	0,018	0,018	0,020	0,020	0,015	0,014	0,016	0,019	
Чорногорія	0,013	0,008	0,008	0,012	0,012	0,021	0,022	0,004	0,005	
Македонія	0,029	0,019	0,020	0,027	0,027	0,031	0,031	0,022	0,023	

Джерело: Quota Formula — Data Update and Further Considerations — Statistical Appendix // IMF Policy Paper. — 2014. — Aug. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/070214b.pdf>.

Таблиця 8. Оновлений сукупний показник ВВП окремих держав — членів МВФ, %

Країна	14-й загальний перегляд квот	Розрахунок квотної участі		ВВП		ВВП за паритетом купівельної спроможності				Сукупний показник ВВП		
		2011 ІСР*	2005 ІСР	Поточний	Попередній	Поточний		Попередній	Поточний		Попередній	
						2011 ІСР	2005 ІСР		2011 ІСР	2005 ІСР		
Нідерланди	1,831	1,858	1,876	1,152	1,266	0,788	0,876	0,921	1,007	1,042	1,128	
Бельгія	1,344	1,227	1,235	0,710	0,765	0,483	0,518	0,540	0,619	0,633	0,675	
Україна	0,422	0,446	0,446	0,230	0,219	0,411	0,408	0,418	0,303	0,302	0,299	
Ізраїль	0,403	0,429	0,442	0,362	0,344	0,257	0,315	0,301	0,320	0,343	0,327	
Румунія	0,380	0,394	0,385	0,250	0,272	0,378	0,336	0,352	0,301	0,284	0,304	
Люксембург	0,277	0,626	0,627	0,080	0,085	0,052	0,052	0,054	0,069	0,069	0,073	
Болгарія	0,188	0,167	0,167	0,074	0,079	0,125	0,127	0,133	0,094	0,095	0,100	
Хорватія	0,150	0,130	0,131	0,085	0,097	0,095	0,098	0,106	0,089	0,091	0,100	
Кіпр	0,064	0,054	0,054	0,034	0,037	0,029	0,030	0,031	0,032	0,032	0,035	
Боснія та Герцеговина	0,056	0,046	0,046	0,026	0,031	0,039	0,040	0,042	0,031	0,032	0,035	
Грузія	0,044	0,034	0,034	0,020	0,019	0,031	0,031	0,031	0,025	0,025	0,024	
Молдова	0,036	0,025	0,024	0,010	0,010	0,016	0,015	0,015	0,012	0,012	0,012	
Македонія	0,029	0,030	0,030	0,014	0,015	0,027	0,027	0,028	0,019	0,019	0,020	
Вірменія	0,027	0,023	0,023	0,014	0,015	0,022	0,023	0,023	0,018	0,018	0,018	
Чорногорія	0,013	0,014	0,014	0,006	0,007	0,010	0,009	0,009	0,008	0,007	0,008	

* International Comparison Program (ICP) — Програма міжнародних зіставлень.

Джерело: Quota Formula — Data Update and Further Considerations — Statistical Appendix // IMF Policy Paper. — 2014. — Aug. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/070214b.pdf>.

Таблиця 9. Вплив на зміну розрахункової квотної участі окремих держав — членів МВФ, в. п.

Країна	14-й загальний перегляд квот, %	Вплив змінних показників на зміну розрахункової квотної участі				Сумарний вплив чотирьох змінних показників	Зміна розрахованої квотної участі
		Сукупний показник ВВП	Відкритість	Мінливість	Резерви		
Нідерланди	1,831	-0,061	-0,023	-0,025	0	-0,108	-0,107
Бельгія	1,344	-0,028	-0,024	0,001	0	-0,051	-0,052
Україна	0,422	0,002	0,004	-0,005	-0,004	-0,003	-0,003
Ізраїль	0,403	-0,003	0,002	-0,010	-0,002	-0,014	-0,016
Румунія	0,380	-0,001	-0,001	-0,001	-0,003	-0,007	-0,007
Люксембург	0,277	-0,002	0,007	0,020	0	0,025	0,025
Болгарія	0,188	-0,003	-0,001	-0,001	0	-0,006	-0,006
Хорватія	0,150	-0,006	-0,002	0	-0,001	-0,009	-0,010
Кіпр	0,064	-0,001	-0,001	0	0	-0,002	-0,002
Боснія та Герцеговина	0,056	-0,002	0	0	0	-0,003	-0,003
Грузія	0,044	0	0,001	0	0	0,001	0,001
Молдова	0,036	0	0	0	0	0	0,001
Македонія	0,029	-0,001	0	0	0	-0,001	-0,001
Вірменія	0,027	0	0	0	0	0	0
Чорногорія	0,013	0	0	0	0	0	-0,001

Джерело: Quota Formula — Data Update and Further Considerations — Statistical Appendix // IMF Policy Paper. — 2014. — Aug. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/070214b.pdf>.

11 березня 2015 р. Виконавчою радою МВФ ухвалено розширену угоду в рамках механізму розширеного фінансування (EFF) на суму 12,348 млрд СПЗ (17,5 млрд дол. США, 900 % квоти) та затверджено в рамках виняткової політики доступу Фонду. Розрахована на чотири роки нова угода з огляду на заходи, реалізовані в рамках попередньої угоди про надання кредиту “стенд-бай”, забезпечить підтримку невідкладної стабілізації в Україні, імплементацію широкомасштабних реформ у царині економічної політики, спрямованих на забезпечення економічного зростання на середньострокову перспективу, підвищення рівня життя населення України [40].

Зважаючи на складну соціально-економічну й політичну ситуацію в Україні, задля забезпечення фактичного продовження кредитної програми та реструктуризації державного боргу необхідні конкретні заходи з поглиблення співпраці з МВФ. Надзвичайно гострою залишається потреба в реальному реформуванні вітчизняної економічної системи з метою підвищення прозорості бюджетних витрат, боротьби з корупцією, проведення технологічної модернізації, поліпшення якості управління в державному й фінансовому секторах. З огляду на високий кредит довіри, продемонстрований під час переговорів із МВФ про нову програму 2015 р., надалі слід збалансувати політичні й фінансові відносини з Фондом, що дасть змогу запобігти фінансовим ризикам у ході економічних реформ.

Нині, в рамках активної фази реформування системи управління МВФ, відбувається перерозподіл сфер впливу всередині Фонду в бік посилення позицій країн, що розвиваються. Спроби реформування МВФ робляться з метою подолання наростання невідповідності механізмів та інструментів управління МВФ темпам глобального економічного розвитку. Реформи спрямовані на збільшення загального розміру квот Фонду, врахування динаміки розвитку держав із ринками, що формуються, й тих, що розвиваються, перерозподіл частки квот країн із надмірним представництвом між державами з недостатнім представництвом, істотну реструктуризацію частки квот кожної країни, збереження частки квоти та голосів найбільш бідніших країн.

Список використаних джерел

1. *Alesina A. Who gives foreign aid to whom and why? / A. Alesina, D. Dollar // Journal of Economic Growth. — 2000. — Vol. 5, Issue 1. — P. 33—63.*
2. *Burnside C. Aid, policies and growth / C. Burnside, D. Dollar // American Economic Review. — 2000. — Vol. 90, No 4. — P. 847—868.*
3. *Білорус О. Г. Економічна система глобалізму / О. Г. Білорус ; Київ. нац. екон. ун-т. — К., 2003. — 357 с.*
4. *Білорус О. Г. Політекономія світ-системи фінансово-економічного глобалізму : нові тенденції та закономірності розвитку глобального фінансового сектору / О. Г. Білорус // Фінанси України. — 2015. — № 5. — С. 7—15; № 6. — С. 7—14.*
5. *Еволюція світ-системи глобалізму (стратегічні імперативи співрозвитку) : монографія / кер. авт. кол. і наук. ред. О. Г. Білорус ; ДВНЗ “Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана”. — К., 2014. — 429 с.*

6. Гальчинський А. С. Глобальні трансформації: концептуальні альтернативи: методологічні аспекти / А. С. Гальчинський ; Ін-т стратег. дослідж. — К. : Либідь, 2006. — 310 с.
7. Desai R. Global Governance in a Multipolar World: The Case for Regional Monetary Funds / R. Desai, J. Vreeland // *International Studies Review*. — 2011. — Vol. 13, Issue 1. — P. 109—121.
8. Dollar D. The increasing selectivity of foreign aid: 1984-2003 / D. Dollar, V. Levin // *World Development*. — 2006. — Vol. 34, Issue 12. — P. 2034—2046.
9. Eichenauer V. “Bilateralizing” multilateral aid? Aid allocation by World Bank trust funds / V. Eichenauer, S. Knack. — 2015, June [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.econstor.eu/bitstream/10419/113211/1/VfS_2015_pid_90.pdf.
10. Copelovitch M. Master or Servant? Common Agency and the Political Economy of IMF Lending / M. Copelovitch // *International Studies Quarterly*. — 2010. — No 54 (1). — P. 49—77.
11. Copelovitch M. The International Monetary Fund in the Global Economy: Banks, Bonds, and Bailouts / M. Copelovitch. — N. Y. : Cambridge University Press, 2010. — P. 363.
12. Ресурси та моделі глобального економічного розвитку : монографія / за заг. ред. Д. Г. Лук'яненка, А. М. Поручника ; ДВНЗ “Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана”. — К., 2011. — 703 с.
13. Reinsberg B. The implications of multi-bi financing on international development organizations: the example of the World Bank. Mimeo / B. Reinsberg. — Zurich : University of Zurich, Center for Comparative and International Studies (CIS), 2014.
14. Reinsberg B. Which donors, which funds? The choice of trust funds by bilateral donors at the World Bank: Paper presented the European Consortium for Political Research (ECPR) University of Glasgow, September 3—6, 2014 / B. Reinsberg, K. Michaelowa, S. Knack [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf.
15. Світові фінанси: сучасні тенденції та перспективи розвитку : монографія / О. І. Рогач, О. В. Сніжко, З. О. Луцишин та ін. ; за заг. ред. О. І. Рогача. — К. : ВПЦ “Київ. ун-т”, 2013. — 351 с.
16. Сіденко В. Модифікація світової економіки під впливом новітніх факторів глобальної трансформаційної кризи / В. Сіденко // *Економіка України*. — 2012. — № 5. — С. 18—31.
17. Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System September 21, 2009 / J. E. Stiglitz (chair), A. Bougrov, Yo. Boutros-Ghali and others [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.un.org/ga/president/63/PDFs/reportofexperts.pdf>.
18. IMF Executive Board Reports to the Board of Governors on the 2010 Reforms and Fifteenth General Review of Quotas. PR No 14/22 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2014/pr1422.htm>.
19. Stone R. Informal Governance in International Organizations: Introduction to the Special Issue / R. Stone [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.researchgate.net/publication/257694844>.
20. Stone R. Controlling Institutions: International Organizations and the Global Economy / R. Stone. — N. Y. : Cambridge University Press, 2011. — P. 255.
21. Truman E. M. A Strategy for IMF Reform. Policy Analyses in International Economics 77 / E. M. Truman ; Peterson Institute for International Economics. — 2006. — P. 128 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.petersoninstitute.org/publications/>.

22. *Truman E. M.* IMF Reform: An Unfinished Agenda / E. M. Truman ; Peterson Institute for International Economics. — 2009 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://chifl.shufe.edu.cn/upload/htmleditor/File/120407093933.pdf>.

23. *Філіпенко А. С.* Глобальні форми економічного розвитку: історія і сучасність / А. С. Філіпенко. — К. : Знання, 2007. — 670 с.

24. *Колосова В. П.* Реформа розміру квот країн — членів Міжнародного валютного фонду / В. П. Колосова // Фінанси України. — 2010. — № 4. — С. 53—65.

25. *Колосова В. П.* Співробітництво з МВФ: реформа квот країн — членів Міжнародного валютного фонду / В. П. Колосова // Фінанси України. — 2011. — № 8. — С. 29—34.

26. The IMF at a Glance [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/glance.htm>.

27. IMF Backs New Package To Support World's Poorest During Crisis [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/POL072909A.htm>.

28. IMF Gold Sales [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/External/NP/EXR/faq/goldfaqs.htm>.

29. Кредитование МВФ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/howlendr.pdf>.

30. *Kuhn G. M.* Quotas — Updated Calculations and Data Adjustment / M. G. Kuhn ; IMF. — July 11, 2007 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/071107.pdf>.

31. Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund: Report of the Executive Board to the Board of Governors, IMF. — 2008 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/032108.pdf>.

32. Outcome of the Quota Formula Review: Report of the Executive Board to the Board of Governors // IMF Policy Paper. — 2013. — January [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/013013.pdf>.

33. IMF Quotas : Factsheet / International Monetary Fund. — 2015, April 9 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/quotas.htm>.

34. Reform of IMF Quotas and Voice: Responding to Changes in the Global Economy [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2008/040108.htm>.

35. IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx>.

36. Процедура прийняття рішень в МВФ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/governr.pdf>.

37. Reforms and Fifteenth General Review of Quotas: Report of the Executive Board to the Board of Governors [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/012815.pdf>.

38. Ukraine: Financial Position in the Fund as of February 28, 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=993&date1key=2015-03-10>.

39. Про прийняття Поправок до Статей Угоди Міжнародного валютного фонду : закон України від 16.10.2015 № 5446-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5446-17>.

40. IMF Executive Board Approves 4-Year US\$17.5 Billion Extended Fund Facility for Ukraine, March 11, 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2015/pr15107.htm>.