

УДК 336.77

Гаврилко Т. О.

Гавриленко А. В.

Національний авіаційний університет

АНАЛІЗ КРЕДИТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ МВФ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

У статті проаналізовано кредитну діяльність МВФ в умовах фінансової нестабільності. Досліджено основні фінансові показники діяльності МВФ в умовах сьогодення. Розглянуто найбільші позичальники МВФ та позичальники щодо використання пільгових ресурсів (PRGT). Проаналізовано країни-члени МВФ з найбільшими квотами, а також квота України. Оцінено можливості України щодо співробітництва з МВФ.

Ключові слова: МВФ, міжнародні фінансові організації, валютно-фінансова система, кредитна діяльність, позичальники, квоти.

Постановка проблеми. В умовах трансформаційних перетворень поступово посилюється вплив міжнародних фінансових організацій на країни світу, не винятком є й Україна. Фінансово-економічна і воєнна кризи, недостатність внутрішніх ресурсів для національної економіки потребують залучення іноземного капіталу та пошуку шляхів співробітництва з міжнародними фінансово-кредитними інститутами. Участь в міжнародних фінансових організаціях має позитивний вплив на стабілізацію та розвиток економіки країни, що переживає трансформаційні процеси.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження діяльності МВФ та його ролі в стабілізації фінансово-валютної системи зробили такі вітчизняні вчені, як С.Я. Боринець, В.А. Вергун, В.В. Салтинський, А.С. Філіпенко, й такі іноземні вчені, як С. Бабб, Н. Вудс, А. Заззаро, А. Кентікеленес, Е. Леві-Сяті, Д. Ломбарді, Г. Мінне, Л. Папі, А. Пресбітеро, К. Рейнхарт, Д. Ходсон, Дж. Шамбо.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на різні аспекти дослідження діяльності Міжнародного валютного фонду, важливим залишається питання аналізу його кредитно-фінансової діяльності та визначення шляхів реформування для посилення його ролі в умовах фінансової нестабільності.

Мета статті полягає в аналізі кредитної діяльності МВФ та визначенні проблемних аспектів в умовах фінансової нестабільності.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах фінансової нестабільності головними завданнями міжнародних фінансових організацій (МФО) є запобігання світовим фінансовим кризам шляхом моніторингу потоків міжнародного капіталу, надання фінансових ресурсів країнам, що намагаються подолати кризові явища та відновити довіру до себе на світовому фінансовому ринку [1, с. 32].

Сьогодні будь-яка країна світу, що прагне увійти до світової економічної системи, співпрацює з міжнародними фінансовими інститутами та намагається максимізувати користь від цієї взаємодії. Запозичення у МФО за умови їх ефективного використання мають суттєвий вплив на розвиток національної економіки [2, с. 62].

В умовах сьогодення головним кредитором України є Міжнародний валютний фонд (МВФ), який надає кредити країнам, розробляє принципи функціонування світової валютної системи та здійснює міждержавне регулювання валютно-кредитних та фінансових відносин. МВФ управляється 189 державами-членами, в число яких входять майже всі країни світу, та підзвітний їм [3] (табл. 1).

Таблиця 1

Інформація про МВФ станом на 24 травня 2018 року

Кількість держав-членів	189 країн.
Штаб-квартира	Вашингтон, округ Колумбія.
Виконавча рада	24 директори, що представляють країни чи групи країн.
Число працівників	Приблизно 2 700 зі 150 країн.
Загальна сума квот	477 млрд. СПЗ, або 692 млрд. дол. США.
Додаткові зобов'язання про виділення ресурсів	498 млрд. СПЗ, або 723 млрд. дол. США.
Прийняті зобов'язання про виділення кредитів	189 млрд. дол. США, з яких 134 млрд. дол. США ще не були використані.
Найбільші позичальники (суми, погашені станом на 31 серпня 2018 року)	Греція, Україна, Пакистан, Єгипет.
Найбільші превентивні кредити	Мексика, Колумбія, Марокко.
Консультації в рамках нагляду	Зі 132 країнами у 2014 році, зі 134 країнами у 2015 році, зі 132 країнами у 2016 році завершені консультації.
Технічна допомога	274 особи на рік у 2014 фінансовому році, 285 – 2015 фінансовому році, 288 – 2016 фінансовому році.
Витрати на розвиток потенціалу	У 2016 фінансовому році витрачено 332 млн. дол. США, що складає понад чверть загального бюджету МВФ.
Основні цілі	Сприяти міжнародному валютному співробітництву, сприяти розширенню та збалансованому зростанню міжнародної торгівлі, сприяти обмінній стабільності, сприяти створенню багатосторонньої системи платежів, надавати ресурси (з належними гарантіями) для членів, які зазнають труднощів щодо платіжного балансу.

Джерело: складено авторами за даними Міжнародного валютного фонду (МВФ) [3]

Основне завдання МВФ полягає у забезпеченні стабільності міжнародної валютно-фінансової системи, системи обмінних курсів та міжнародних розрахунків, яка дає змогу країнам (та їх громадянам) вести операції один з одним. Ця система вкрай важлива для сприяння сталому економічному зростанню, підвищення рівня життя та скорочення бідності.

МВФ має керівну команду та 17 відомств, які здійснюють свою політичну, аналітичну та технічну роботу. Один з відділів відповідає за управління ресурсами МВФ. Очолює МВФ керуючий директор, який є керівником персоналу та головою виконавчого комітету. Керуючий директор призначається Виконавчою радою на п'ять років, що поновлюється, йому допомагають перший заступник генерального директора та три заступники керуючого директора [3].

Нині директором-розпорядником МВФ та Головою Виконавчої ради є Крістін Лагард. Першим заступником генерального директора є Дейвід Ліптон. Заступником генерального директора та головним адміністратором є Карла Грассо. Заступниками генерального директора є Міцухіро Фурусава та Тао Чжан [3].

Фундаментальною місією МВФ є забезпечення стабільності міжнародної валютної системи, що здійснюється трьома способами, а саме відстеженням світової економіки та економіки країн-членів; кредитуванням країн з труднощами з платіжними балансами; наданням практичної допомоги членам [4, с. 580].

Основною відповідальністю МВФ є надання позик країнам-членам, які переживають реальні або потенційні проблеми з платіжним балансом. Ця фінансова допомога дає змогу країнам відновити свої міжнародні резерви, стабілізувати свої валюти, продовжувати платити за імпорту, відновити умови сталого економічного зростання, а також здійснювати політику для вирішення основних проблем. На відміну від банків розвитку, МВФ не кредитує конкретні проекти [5, с. 28].

Основні фінансові показники діяльності МВФ відображено в табл. 2.

Таблиця 2
Звіт про основні фінансові показники діяльності МВФ станом на 24 травня 2018 року

Кредитування та ресурси	Сума, млрд. СПЗ	Сума, млрд. дол. США
I. Загальні кредитні зобов'язання	129,0	183,1
зокрема, невиконані зобов'язання щодо кредитування	91,4	129,8
кредит виданий	37,6	53,3
II. Позиція на майбутні зобов'язання (FCC)	221,1	313,7
III. Інформаційні запозичені ресурси	369,2	523,9
зокрема, NAB	120,2	170,6
двосторонні угоди про запозичення	249,0	353,3
IV. Загальні ресурси GRA (I + II + III)	719,3	1,020,7

Джерело: складено авторами за даними Міжнародного валютного фонду (МВФ) [3]

Через Нову угоду про запозичення (NAB) низка країн-членів та установ готова надати додаткові ресурси МВФ, щоб запобігти послабленню міжнародної валютної системи або впоратись із нею.

У 2017 фінансовому році Виконавча рада МВФ затвердила 15 домовленостей у рамках механізмів непільгового фінансування на загальну суму 98,2 млрд. СДР (134,7 млрд. дол. США). Превентивні домовленості в рамках гнучкої кредитної лінії з Мексикою (62,4 млрд. СДР), Колумбією (8,2 млрд. СДР) та Польщею (6,5 млрд. СДР) становили 78% таких зобов'язань [3].

Найбільшими позичальниками МВФ станом на 24 травня 2018 року є Греція, Україна, Пакистан, Єгипет та Португалія. Греція отримала від МВФ 9 млрд. СПЗ, що становить 372% її квоти. Другим позичальником є Україна, сума запозичень якої становить 7,9 млрд. СПЗ, що складає 392% її квоти, третім – Пакистан, що має 4,4 млрд. СПЗ, або 215% його квоти [3] (табл. 3).

Таблиця 3
Найбільші позичальники МВФ станом на 24 травня 2018 року

№	Країна-позичальник	Сума позики, млрд. СПЗ	Сума позики, % від квоти
1	Греція	9,0	372
2	Україна	7,9	392
3	Пакистан	4,4	215
4	Єгипет	4,3	211
5	Португалія	3,9	188

Джерело: складено авторами за даними Міжнародного валютного фонду (МВФ) [3]

Станом на 24 травня 2018 року частка країн від загальної суми кредитів МВФ така: Греції – 24%, Україні – 21%, Пакистану – 12%, Єгипту – 11%, Португалії – 10%, частка ж інших країн становить 22% [3] (рис. 1).

В контексті сучасного соціально-економічного розвитку України виникає потреба вжиття заходів з підвищення рівня співробітництва з МВФ для забезпечення фактичного продовження кредитної програми та можливої реструктуризації боргу держави. Важливою залишається потреба реального реформування економічної системи України з метою збільшення прозорості бюджетних витрат, технологічної модернізації економіки, покращення якості управління в державному та фінансовому секторах.

У 2016 році підтримка, яка надається МВФ своїм найбільш бідним країнам-членам, була збільшена за рахунок розширення їх доступу до пільгових ресурсів. Крім того, до кінця 2018 року нульові процентні ставки за пільговими кредитами були продовжені.

Фонд прийняв стратегію підтримки пільгового кредитування в обсязі близько 1,8 млрд. дол. США в рік в довгостроковій перспективі, яка частково фінансується внесками, пов'язаними з розподілом прибутку від продажу золота. Також пільгове кредитування та полегшення боргу для країн з низьким рівнем доходу фінансуються за рахунок окремих цільових фондів на основі внесків.

Країнами-позичальниками, які використали право на пільгові ресурси (PRGT) станом на 24 травня 2018 року, є Гана (789 млрд. СПЗ), Кот-д'Івуар (691,7 млрд. СПЗ), Бангладеш (621,7 млрд. СПЗ), Кенія (450,1 млрд. СПЗ) та Сьєрра-Леоне (255,7 млрд. СПЗ) [3] (табл. 4).

Щодо часток країн, які використали право на використання пільгових ресурсів (PRGT), то вони є такими: 12% має Гана, 11% – Кот-д'Івуар, 10% – Бангладеш, 7% – Кенія, 4% – Сьєрра-Леоне, частка ж інших країн становить 56% (рис. 2).

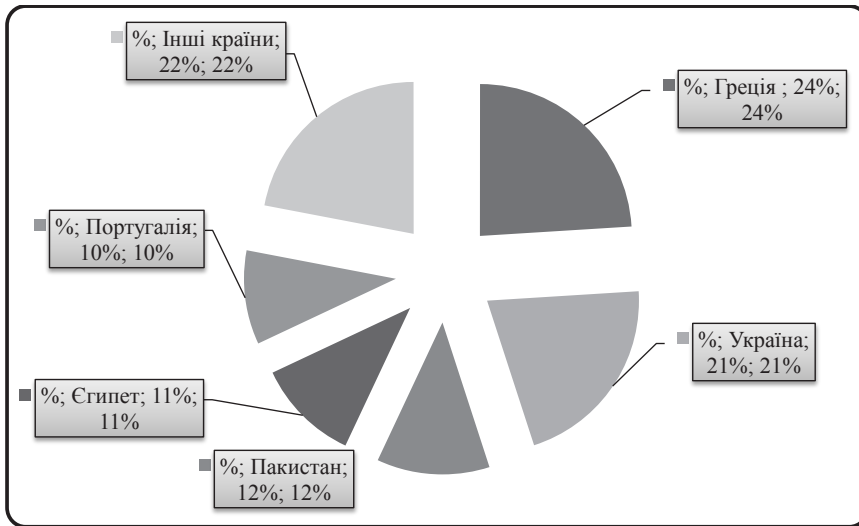


Рис. 1. Топ-5 позичальників МВФ станом на 24 травня 2018 року, %

Джерело: складено авторами за даними Міжнародного валютного фонду (МВФ) [3]

Таблиця 4
Найбільші позичальники МВФ
щодо використання пільгових ресурсів (PRGT)
станом на 24 травня 2018 року

№	Країна-позичальник	Сума позики, млрд. СПЗ	Сума позики, % від квоти
1.	Гана	789,0	107
2.	Кот-д'Івуар	691,6	106
3.	Бангладеш	621,7	58
4.	Кенія	450,1	83
5.	Сьєрра-Леоне	255,7	123

Джерело: складено авторами за даними Міжнародного валютного фонду (МВФ) [3]

МВФ – це установа, що базується на квотах. Підписки на квоти є центральним компонентом фінансових ресурсів МВФ. Вони є складовими фінансової та управлінської структури МВФ. Квота окремих країн-членів широко відображає їх відносне положення у світовій економіці. Квоти деноміновані у спеціальних правах запозичення (СПЗ), одиниці обліку МВФ.

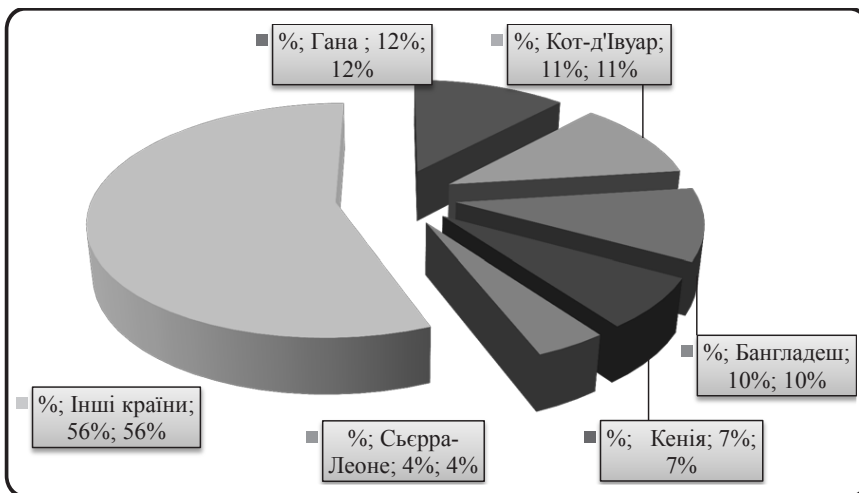


Рис. 2. Топ-5 позичальників МВФ щодо використання пільгових ресурсів (PRGT) станом на 24 травня 2018 року, %

Джерело: побудовано авторами за даними Міжнародного валютного фонду (МВФ) [3]

Загальний огляд дає змогу МВФ оцінити адекватність квот стосовно як потреб країн-членів у фінансуванні платіжного балансу, так і спроможності МВФ допомагати цим потребам. Рада керуючих МВФ проводить загальні огляди квот з регулярними інтервалами (не більше п'яти років). Будь-які зміни в квотах повинні бути затверджені більшістю у 85% загальної кількості голосів, а власна квота учасника не може бути змінена без її згоди. Двома основними питаннями, що розглядаються в загальній перевірці квот, є розмір загальної збільшення квоти та розподіл збільшення серед членів.

МВФ регулярно проводить загальні огляди квот. Останній огляд (14 перегляд) був укладений у 2010 році, а збільшення квот набуло чинності у 2016 році. Цей огляд подвоїв квотні ресурси до 477 млрд. СПЗ (близько 692 млрд. дол. США). Крім того, кредитні угоди між МВФ та групою учасників та установ надають додаткові ресурси, що складають близько 182 млрд. СПЗ (264 млрд. дол. США), а також є основним резервом квотування. Країни-члени також виділили кошти МВФ через двосторонні угоди про позики загальною сумою близько 316 млрд. СПЗ (460 млрд. дол. США).

5 грудня 2016 року Рада керуючих прийняла Резолюцію, в якій закликала Виконавчий комітет оперативним чином працювати на 15 перегляді відповідно до чинних угод Виконавчої ради та керівництва, наданих МВФК, з метою завершення 15 перегляду квот, засідання якого відбудеться навесні 2019 року або не пізніше щорічних зустрічей восени 2019 року [3].

Загальний огляд дає змогу перебудовувати частки квот учасників, щоб відобразити зміни у їх відносних позиціях у світовій економіці. Формула квотування використовується для оцінювання відносної позиції членів у світовій економіці, і вона може відігравати роль у керівництві розподілом збільшення квот. Поточна формула була узгоджена в 2008 році, а нова формула квотування обговорюється в контексті 15 Загального огляду квот:

$$(0,50 * \text{ВВП} + 0,30 * \text{Відкритість} + 0,15 * \text{Мінливість} + 0,05 * \text{Резерв}).$$

У наведеній нижче таблиці представлені країни-члени МВФ з найбільшими квотами [3] (табл. 5).

Також варто відзначити індивідуальну участь деяких країн в регулюванні МВФ (табл. 5), відповідно, величина квоти визначає кількість голосів країни-члена. Для прийняття рішення щодо перегляду квот необхідно 85% голосів. Таким чином, кожне рішення щодо переглядів розмірів квот – це те рішення, яке схвалює США, бо без участі

Країни-члени МВФ з найбільшими квотами станом на 24 травня 2018 року

Країна	1990-ті роки		2012 рік		на 24 травня 2018 року	
	величина квот, млн. СДР	% до загальної суми	величина квот, млн. СДР	% до загальної суми	величина квот, млн. СДР	% до загальної суми
Всі країни	145 318,8	100	476 800,0	100	475 472,9	100
США	26 526,8	18,3	81 389,76	17,07	82 994,2	17,46
Японія	8 241,5	5,7	29 180,16	6,12	30 820,5	6,48
Китай	3 385,2	2,3	17 641,6	3,7	30 482,9	6,41
Німеччина	8 241,5	5,7	28 512,64	5,98	26 634,4	5,6
Франція	7 414,6	5,1	23 553,92	4,94	20 155,1	4,24
Велика Британія	7 414,6	5,1	23 553,92	4,94	20 155,1	4,24
Італія	4 590,7	3,2	15 448,32	3,24	15 070,0	3,17
Індія	н/д	н/д	н/д	н/д	13 114,4	2,76
Росія	4 313,1	3,0	13 016,64	2,73	12 903,7	2,71
Канада	4 320,3	3,0	13 970,24	2,93	11 023,9	2,32
Бразилія	н/д	н/д	н/д	н/д	11 042,0	2,32
Саудівська Аравія	5 130,6	3,5	15 305,28	3,21	9 992,6	2,1
.....
Україна	932,946	0,642	3 003,84	0,63	2 011,8	0,42

Джерело: складено авторами за даними Міжнародного валютного фонду (МВФ) [3]

голосів США не буде набрана необхідна більшість для прийняття рішення, адже США володіють 17,46% голосів, відповідно, квот. Суттєвою також залишається частка країн ЄС, які дотримуються спільної політики й мають схожі політичні та геополітичні інтереси [3].

Після вступу в силу поправки до Реформи Ради від 26 січня 2016 року члени, які погодились на збільшення їх квот, можуть сплатити збільшення своїх квот відповідно до 14 Загального огляду квот. Квота та акції, що беруть участь у голосуванні, зміняться, оскільки члени платять більше своїх квот. Країнами, які мають найбільші квоти в МВФ, є США (82 994,2 млн. СДР), Японія (30 820,5 млн. СДР) та Китай (30 482,9 млн. СДР). США ще з 1990-х років мають найбільшу частку в МВФ [3].

Україна отримала підтвердження про збільшення її квоти в МВФ після завершення 14 перегляду квот країн-членів Фонду. Відповідно, теперішня квота України зросла на 639,8 млн. СПЗ до 2 011,8 млн. СПЗ, що дорівнює близько 2 796,4 млн. дол. США [6]. Збільшення квоти дасть можливість зменшити виплати України за користування коштами МВФ, а також квота визначає право голосу держави-члена в рішеннях МВФ та впливає на ліміт фінансування, який вона може отримати від Фонду [7, с. 35].

Таким чином, величина квоти визначає можливість країни впливати на політику організації. У підсумку 59,81% усіх голосів належить США, (17,46%), 6,48% – Японії, 6,41% – Китаю, краї-

нам ЄС (Німеччині – 5,6%, Франції і Великобританії – по 4,24%, Італії – 3,17%), Росії, Канаді та Саудівській Аравії. Також варто зазначити збільшення квоти МВФ таких країн, як Індія та Бразилія. 40,19% належить іншим країнам, що складають 93% від загальної кількості членів МВФ. Україна має 2 011,8 голосів, що складає 0,42% від загальної їх кількості (табл. 5), [8, с. 335]. Сплачується квота на 25% у СПЗ та на 75% у національній валюті [9, с. 42].

Висновки. Отже, МВФ є міжнародною фінансово-кредитною організацією, що об'єднує 189 країн, здійснюючи сприяння глобальній валютно-фінансовій співпраці, міжнародній торгівлі, забезпеченню фінансової стабільності, високій зайнятості, сталому економічному зростанню та скороченню бідності в усьому світі.

Сьогодні МВФ є одним з основних фінансових партнерів України. Завдяки цій співпраці відбуваються стабілізація фінансової системи, проведення структурних реформ та створення підґрунтя для сталого економічного зростання. Також співробітництво з МВФ відкриває можливості щодо залучення фінансування інших міжнародних фінансових інститутів (Світовий банк, ЄБРР, ЄІВ) та урядів інших держав, зокрема США, Німеччини, Канади, Японії. Співпраця з міжнародними фінансово-кредитними організаціями матиме позитивний ефект за умови, що проекти будуть відповідати цілям соціально-економічного розвитку країни та підтримувати інституційні перетворення.

Список використаних джерел:

1. Кульбіда М.В. Основні напрями підвищення ролі міжнародних фінансових організацій у регулюванні міжнародних економічних відносин. Науковий вісник УНУ. 2016. Вип. 6. Ч. 2. С. 31–36.
2. Колосова В.П. Вплив міжнародних фінансових організацій на економічний розвиток країни: питання теорії. Економіка України. 2016. № 12. С. 61–71.
3. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <http://www.imf.org>.
4. Дропа Я.Б. Проблеми та особливості формування кредитних ресурсів держави в умовах глобалізації. Економіка та суспільство. 2017. Вип. 8. С. 579–586.
5. Колосова В.П. Напрями вдосконалення механізмів залучення фінансових ресурсів міжнародних інституцій в умовах фінансової глобалізації та євроінтеграції. Схід. 2016. № 6. С. 27–34.
6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua>.
7. Мицюк С.В., Мегей В.О. Сучасний стан та перспективи співпраці України з міжнародними фінансовими організаціями. Бюлетень Національного університету імені Тараса Шевченка. 2015. № 12. С. 31–38.
8. Шаров О.І. Відносини України з МВФ як важливий фактор національної економічної безпеки. Журнал європейської економіки. 2017. Т. 16. № 3. С. 330–351.
9. Колосова В.П. Фінанс міжнародних інституцій в Україні: монографія. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2016. 504 с.

Гаврилко Т. А.
Гавриленко А. В.

Национальный авиационный университет

АНАЛИЗ КРЕДИТНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ МВФ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Резюме

В статье проанализирована кредитная деятельность МВФ в условиях финансовой нестабильности. Исследованы основные финансовые показатели деятельности МВФ в современных условиях. Рассмотрены крупнейшие заемщики МВФ и заемщики по использованию льготных ресурсов (PRGT). Проанализированы страны-члены МВФ с наибольшими квотами, а также квота Украины. Оценены возможности сотрудничества Украины с МВФ.

Ключевые слова: МВФ, международные финансовые организации, валютно-финансовая система, кредитная деятельность, заемщики, квоты.

Gavrilko T. A.
Gavrilenko A. V.

National Aviation University

ANALYSIS OF CREDIT ACTIVITY OF THE IMF IN CONDITIONS OF FINANCIAL INSTABILITY

Summary

The article analyzes the lending activity of the IMF in financial instability conditions. The main financial indicators of the IMF's activity in the current conditions are investigated. Considered the largest borrowers of the IMF and borrowers on the use of privileged resources (PRGT). The IMF member countries with the largest quotas, as well as the quota of Ukraine are analyzed. Ukraine's possibilities for cooperation with the IMF are assessed.

Key words: IMF, international financial organizations, monetary and financial system, credit activity, borrowers, quotas.