

УДК 339.732.4

Непрядка Н.В., к.е.н., доцент

Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

СПЕЦИФІКА ВЗАЄМОДІЇ МВФ З ДЕРЖАВАМИ З СЕРЕДНІМ РІВНЕМ ДОХОДІВ

У публікації визначено особливості співпраці Міжнародного валютного фонду з країнами з середнім рівнем доходу, серед яких виділено Вірменію, Грузію, Білорусію, Україну. Розглянуто різні підходи та інструменти залучення кредитів від МВФ до зазначених країн з метою покращення макроекономічної ситуації в державах.

Ключові слова: Міжнародний валютний фонд, співробітництво, фінансова система, кредит, стабілізація, фінансування

Непрядка Н.В.

СПЕЦИФИКА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ МВФ С ГОСУДАРСТВАМИ СО СРЕДНИМ УРОВНЕМ ДОХОДА

В публикации определены особенности сотрудничества Международного валютного фонда со странами со средним уровнем дохода, среди которых выделено Армению, Грузию, Белоруссию, Украину. Рассмотрены различные подходы и инструменты привлечения кредитов от МВФ в указанные страны с целью улучшения макроэкономической ситуации в государствах.

Ключевые слова: Международный валютный фонд, сотрудничество, финансовая система, кредит, стабилизация, финансирование

Nepryadkina N.

IMF COOPERATION WITH MIDDLE-INCOME COUNTRIES

IMF cooperation with middle-income countries is viewed in the article. Armenia, Georgia, Belarus and Ukraine are analyzed. Different approaches and ways to attract loans from the IMF to the mentioned countries in order to improve the macroeconomic situation are examined.

Keywords: IMF, cooperation, financial system, credit, stabilization, financing

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. На початку діяльності Міжнародного валютного фонду (МВФ), в кінці 40-х років, практично не було розвинутої системи міжнародних фінансових приватних ринків. Тому МВФ був джерелом коштів як для розвинутих країн, так і для країн, що розвиваються. Протягом останніх років одним з найцікавіших аспектів економічного розвитку у світі стала дуже швидка інтернаціоналізація приватного фінансового ринку. Сьогодні більшість розвинутих країн не потребують фінансових ресурсів Фонду, бо вони мають доступ до приватних фінансових ринків. Тому МВФ від фінансування всіх країн-членів зараз переключився на підтримку країн, що розвиваються, тобто тих країн, які не мають доступу до приватних фінансових ринків. Для держав з середнім рівнем доходів стабілізаційні програми МВФ стають деколи єдиною можливістю забезпечити реформи та стабілізувати фінансову систему.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. В останні роки співробітництво країн із середнім рівнем доходів та МВФ є однією з найбільш важливих проблем, яка обговорюється широким колом політиків, аналітиків та науковців. Дослідженням даної проблеми займаються вітчизняні та зарубіжні вчені,

такі як: О. Білорус, З. Варналій, В. Гальчинський, М. Дудченко, О. Єременко, В. Кузнецов, І. Лукінов, В. Хорошковський, О. Шнирков та інші. Серед іноземних вчених, що розробляють дану тематику, слід відзначити: Л. Бальцеровича, П. Ван Бергейка, Дж. Вільямсона, Т. Едісона, А. Зіденберга, Т. Кілліка, В. Фішера, С. Фішера, М. Фрідмена та ін.

Виділення невирішених частин загальної проблеми. Розвиток економіки країн із середнім рівнем доходів, зокрема, Вірменії, Грузії, Білорусі, України все більшою мірою визначається не тільки внутрішніми можливостями, але й ступенем участі цих країн у світовому поділі праці. Тому на сучасному етапі економічного розвитку країн із середнім рівнем доходів дуже важливою є активізація міжнародної економічної діяльності, яка вкотре підтверджує актуальність питання участі цих держав у міжнародних організаціях та співпраці з ними. Очевидним є той факт, що механізм міжнародного валютно-фінансового співробітництва направлений на кінцеву ціль – отримання позикових коштів та їх ефективне використання, – а, отже, не може не містити економічного підґрунтя.

Цілі роботи є визначення специфіки співпраці МВФ з державами з середнім рівнем доходів.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Протягом останніх років відбулась переорієнтація МВФ від статусу міжнародного банкіра до організації, що сприяє економічному розвитку країн, які самі не в змозі вийти на фінансові ринки і потребують офіційної підтримки Фонду [1]. Основою для ініціювання органами державної влади початку процесу отримання кредиту від МВФ або Світового банку є, в основному, дефіцит валютних резервів країни або ж значні проблеми з платіжним балансом. Детальна послідовність дій, що формують механізм отримання кредитних ресурсів від МВФ країнами із середнім рівнем доходів зображена на рис. 1.



Рис. 1. Існуючий механізм отримання кредитних ресурсів від МВФ

Складено автором

Ініціатором початку кредитних відносин між МВФ та країною-позичальником стає, зазвичай, Уряд країни-позичальника. Його метою є аналіз прийнятої країною довгострокової програми розвитку, визначення її «слабких місць» в аспекті

фінансування, які країна не в змозі вирішити самостійно з допомогою внутрішніх джерел.

Незважаючи на схожість схем отримання різних типів кредитів від МВФ Фонд має розроблені власні механізми кредитування, якими мають право користуватися країни-учасники організації залежно від конкретної ситуації, яка склалася в економіці та в країні в цілому.

Звичайні механізми включають наступні:

- механізм резервних часток;
- механізм кредитних часток;
- кредити;
- механізм розширеного фінансування;
- механізм додаткового фінансування.

Механізм резервних часток передбачає автоматичне отримання (за першою вимогою) країною коштів у МВФ у межах її резервної позиції, яку складають резервна частка та кредитна позиція. Для купівлі таких коштів не потрібна попередня згода Фонду. Використання резервної позиції розглядається не як кредитна операція, а як вилучення країною іноземної валюти, що внесена нею до Фонду в рахунок підписки. Від країни не вимагається сплата комісійних і відсоткових платежів та повернення отриманих валютних ресурсів.

Механізм кредитних часток є найважливішим каналом використання загальних ресурсів Фонду. Кошти в іноземній валюті, які складають 100 % величини квоти, що можуть бути придбані країною-учасницею понад величину резервної частки, поділяються на чотири кредитні частки - транші. Країна, яка витрачає свої кредитні частки у Фонді, може при цьому використати повністю або частково також і резервну частку чи зберегти її. Гранична величина іноземної валюти, яку країна може придбати у МВФ у результаті повного використання резервної та кредитної часток, складає 125 % розміру її квоти. Такі угоди практикуються з 1952 року [0].

Угоди про стабілізаційні кредити передбачають отримання країною гарантії того, що вона зможе автоматично одержувати іноземну валюту від МВФ в обмін на національну валюту у визначеній сумі в будь-який час упродовж терміну дії угоди за умови дотримання країною вимог, передбачених угодою.

Така практика надання кредитів аналогічна відкриттю кредитної лінії. У сучасних умовах головним призначенням стабілізаційних кредитів є кредитування макроекономічних стабілізаційних програм, що здійснюються країнами-учасницями. За цими угодами кредити, як правило, надаються на термін від 12 до 24 місяців. Загалом частка резервних кредитів досягає близько половини всіх кредитних операцій МВФ.

Механізм розширеного фінансування доповнює розглянуті вище механізми резервних і кредитних часток і передбачає кредитування на основі середньострокових програм розширеного фінансування на період до трьох років з метою подолання труднощів із платіжним балансом, що викликані макроекономічними проблемами у сфері виробництва, торгівлі, ціноутворення, які перешкоджають реалізації політики. Повернення використаних валютних засобів повинно здійснюватися дванадцятьма рівними внесками упродовж терміну від 4,5 до 10 років з дня кожної купівлі валюти [3].

Механізм додаткового фінансування, запроваджений з 1977 року, передбачає використання Фондом позикових ресурсів для додаткового фінансування. Додаткове фінансування надавалося країнам із хронічним дефіцитом платіжного балансу і вичерпаними лімітами одержання звичайних кредитів за рахунок звичайних позикових ресурсів. Країни-учасниці могли використовувати додаткове фінансування лише у вигляді резервних кредитів, що передбачають використання верхніх кредитних часток, або розширених кредитів. Ці кредити видавалися на умовах, близьких до ринкових; їх тривалість перевищувала 12 місяців, а інколи досягала трьох років [30].

В світлі останніх кризових подій у світовій економіці спочатку 2008 – 2009 років, а згодом 2014-2015 років у Східній Європі, Фондом було створено новий тип кредиту – FlexibleCreditLine, який країни, що відповідають базовим критеріям Фонду, можуть використовувати практично негайно, без додаткових умов, у великих обсягах і на тривалий період часу. Для країн, які не відповідають критеріям використання FlexibleCreditLine, передбачається розширена програма Stand-By.

Тому країни із середнім рівнем доходів можуть використовувати різні підходи та інструменти залучення кредитів від МВФ. Спеціальні компенсаційні механізми включають такі види фінансування як компенсаційне, фінансування у випадку непередбачених обставин та фінансування системних перетворень.

Механізм компенсаційного фінансування і фінансування у випадку непередбачених обставин застосовується з метою компенсації втрат від експортної виручки, для покриття витрат на послуги; відшкодування збитків, пов'язаних із зростанням цін на імпортоване зерно, якщо збитки мають тимчасовий характер, викликані зовнішніми обставинами, що не залежать від країн-членів. До переліку послуг, що підлягають компенсаційному фінансуванню, зараховують: надходження від експлуатації нафтопроводів; плата за транзит суден через канали; доходи від судноплавства; транспортні перевезення; будівництво; страхування. Фінансування системних перетворень здійснюється з Фонду системної трансформації з 1993 по теперішній 2015 рік як тимчасовий механізм з метою надання державам-учасникам фінансової допомоги для врегулювання проблем платіжного балансу, пов'язаних із переходом від торгівлі, заснованої на неринкових засадах, до багатосторонньої торгівлі на ринкових [0]. Динаміка обсягів надання кредитів МВФ країнам з середнім рівнем доходів представлено в табл. 1.

Таблиця 1

Обсяги та умови кредитування МВФ країн із середнім рівнем доходів

Країна	Дата надання кредиту	Сума		Вид кредиту
		млн. СПЗ	млн. дол. США	
Азербайджан	1995	29,25	46	Механізм фінансування системних перетворень (МФСП), перший транш
	2000	87,80	132	Резервний кредит («стенд-бай»); МФСП, другий транш
	2008	152,10	219	Механізм розширеного фінансування (МРФ). Механізм розширеного фінансування структурної перебудови (МРФСП)
	2011	56,3	79	Механізм компенсаційного і надзвичайного фінансування (компенсація непередбаченого скорочення вартості експорту)
	Всього	325,45	476	
Вірменія	1995	16,88	25	МФСП, перший транш
	2003	60,80	98	Резервний кредит («стенд-бай»); МФСП, другий транш
	2008	101,25	148	МРФСП
	2013	8,1	11	МРФСП, збільшення початкової суми кредиту
	Всього	187,03	282	
Білорусія	2001	70,10	98	МФСП, перший транш
	2009	70,10	103	МФСП, другий транш
	2010	196,28	293	Резервний кредит («Стенд-бай»)
	Всього	336,48	494	
Грузія	2003	27,75	40	Механізм фінансування системних перетворень, перший транш
	2005	100,00	157	Резервний кредит («стенд-бай»); Механізм фінансування системних перетворень, другий транш
	2011	166,50	246	Механізм розширеного фінансування структурної перебудови
	Всього	294,25	443	

продовження таблиці 1

Казахстан	1994	61,88	86	Механізм фінансування системних перетворень, перший транш
	1998	185,63	255	Резервний кредит («стенд-бай»). Механізм фінансування системних перетворень, другий транш
	2008	185,60	290	Резервний кредит («стенд-бай»)
	2012	309,40	446	Механізм розширеного фінансування
	Всього	742,51	1077	
Молдова	1993	13,50	19	Механізм компенсаційного і надзвичайного фінансування (компенсація зрослої вартості імпорту зернових)
	1996	22,50	32	Механізм фінансування системних перетворень, перший транш
	2007	74,25	103	Резервний кредит («стенд-бай»). Механізм фінансування системних перетворень, другий транш
	2009	12,20	18	Механізм компенсаційного і надзвичайного фінансування (компенсація вимушеного збільшення імпорту зернових)
	2010	58,50	91	Резервний кредит («стенд-бай»)
	2012	135,00	195	Механізм розширеного фінансування
	Всього	315,95	458	
Таджикистан	1998	15,00	22	Резервний кредит («стенд-бай»), перший кредитний транш
	2006	7,50	10	Допомога післяконфліктним країнам
	2009	7,50	10	Допомога післяконфліктним країнам, другий кредит
	2010	100,30	134	Механізм розширеного фінансування структурної перебудови
	Всього	130,30	176	
Узбекистан	1997	49,87	74	Механізм фінансування системних перетворень, перший транш
	2009	174,60	259	Резервний кредит («стенд-бай»). Механізм фінансування системних перетворень, другий транш
	Всього	224,47	333	
Всі країни		7505,8	1085 7	

Джерело: складено автором на основі [5]

В умовах нейтралізації відчутних негативних наслідків світової фінансово-економічної кризи і необхідності відновлення економічного зростання в країні співробітництво із МВФ спрямовується, переважно, на залучення додаткових фінансових ресурсів, необхідних для реформування вітчизняної економіки, реалізацію пріоритетних інвестиційних та системних проєктів. В сучасній системі міжнародних відносин кредитні ресурси МВФ, при їх ефективному використанні, виступають важливим джерелом ресурсного забезпечення здійснення пріоритетних проєктів і завдань соціального та економічного розвитку, важливим інструментом інституційних перетворень і міжнародної інтеграції.

Особливо це важливо для країн з середнім рівнем доходів, оскільки стабілізаційні кредити МВФ дозволяють скоротити вплив негативних проявів економічних криз на населення, яке має не надто високий рівень життя.

Приблизний механізм використання коштів, які отримують від зовнішнього кредитора, згідно наданої вище програми зображений на рис. 2.

Ефект від кредиту полягає в тому, що підприємства переходять у розпорядження держави, а їх борги лягають на плечі платників податків. Іноземні ж кредитори, зокрема великий іноземний бізнес, інтереси якого і представляє МВФ, одержують назад свої гроші.

Більшість країн із середнім рівнем доходів, а саме Вірменія, Грузія, Білорусія, Україна, у часи економічних спадів дотримуються стримуючої політики, що дозволяє уряду розібратися із зовнішнім боргом (як суверенним, так і корпоративним). Для

уникнення розширення бюджетного розриву, уряду доводиться або знижувати бюджетні витрати, або ж збільшувати податкове навантаження. Перевага такого підходу в тому, що звичайно він асоціюється зі швидким зростанням економіки після кризи.

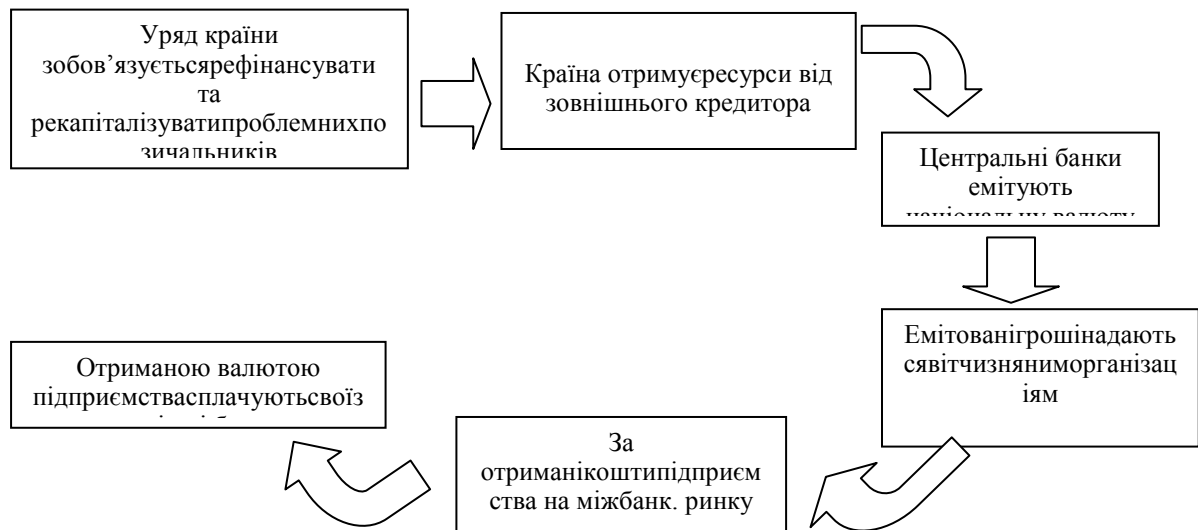


Рис. 2. Механізм використання коштів, отриманих від МФВ складено автором

Стимулююча політика також викликає зниження рівня інфляції, а разом з тим і сильніше падіння курсу національної валюти, у порівнянні із стимулюючою політикою. Крім того, стимулююча політика неефективна в умовах високих інфляційних очікувань. Очевидно, що стимулюючу політику варто проводити вже після подолання кризи, особливо в країнах з середнім рівнем доходів, оскільки інфляція скорочуватиме реальні доходи населення, що призводитиме до зниження рівня життя.

Наступним етапом доцільно розглянути структуру портфеля діючих проектів МФВ станом на 2013 рік в середньому для країн з середнім рівнем доходів (рис. 3).

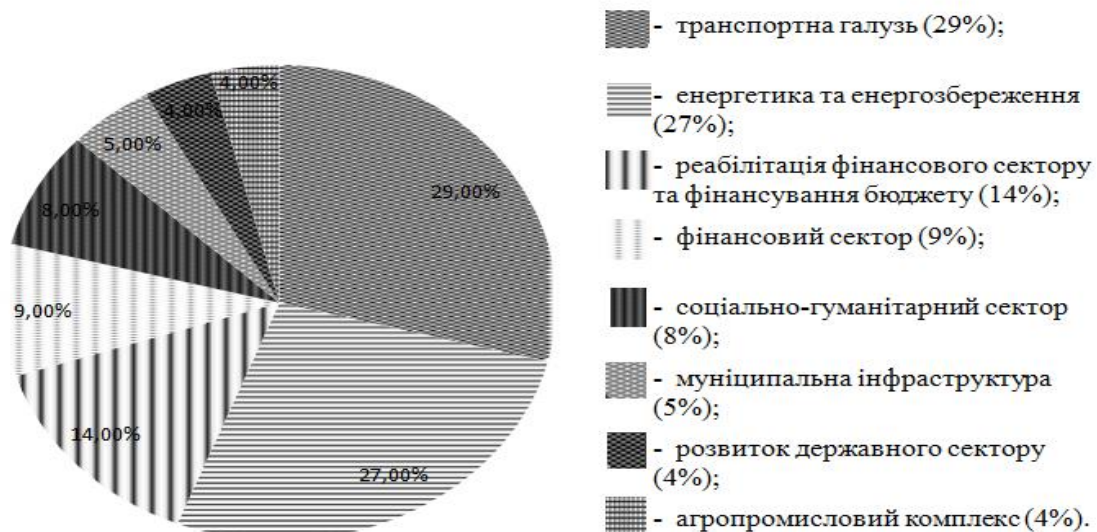


Рис. 3. Сукупна структуру використання кредитних коштів МФВ у країнах з середнім рівнем доходів [6]

Слід відзначити, що основними секторами, в які спрямовуються кошти від МВФ є наступні: муніципальна інфраструктура, енергетичний сектор, земельна реформа, державні фінанси, державний сектор, управління соціальним страхуванням, охорона здоров'я, охорона навколишнього середовища.

З метою підвищення ефективності використання кредитних коштів МВФ дещо змінено умови отримання позик. На сьогодні максимальний термін залучення позик – 30 років, єдиним фінансовим збором є разова комісія у розмірі 0,25 % від суми позики.

Такі зміни умов кредитування мають на меті забезпечити МВФ від не виважених рішень щодо надання кредиту, а країни одержувачі мають змогу використовувати більш дешеві фінансові ресурси від міжнародної фінансової організації. Для завершення аналізу тенденцій співпраці країн із середнім рівнем доходів доцільно здійснити аналіз обсягів їх зовнішнього боргу. Нестабільна динаміка обсягів зовнішнього боргу аналізованих країн наведено на рис. 4.

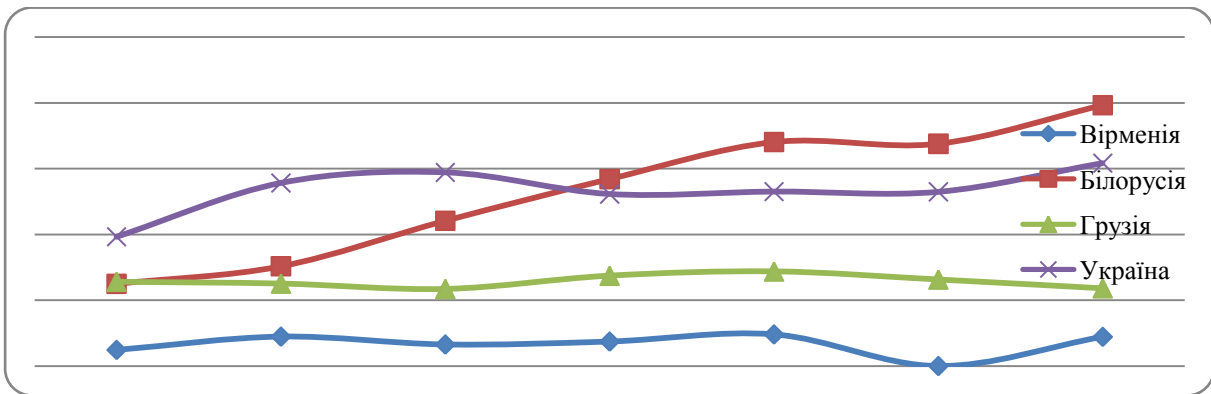


Рис. 4. Валовий зовнішній борг країн із середнім рівнем доходів, млн. дол. США

Найгіршою ситуація є у Вірменії та Грузії, там зовнішній борг перевищує критичне значення 60% від ВВП, тому саме цим країнам необхідно, в першу чергу, вживати заходи для розвитку економіки, оскільки кошти для повернення кредитів повинні буди зароблені за рахунок ефективного використання раніше залучених кредитних ресурсів.

Стабільнішою є динаміка відносного показника зовнішнього боргу у відсотках до ВВП – рис. 5. Це свідчить про те, що залучені кошти все ж справляють вплив на формування ВВП. Суттєве зростання зовнішнього боргу простежується в Білорусії, при цьому відносний показник зростає меншими темпами, отже економіка держави розвивається та виникають сприятливі умови для зростання ВВП.

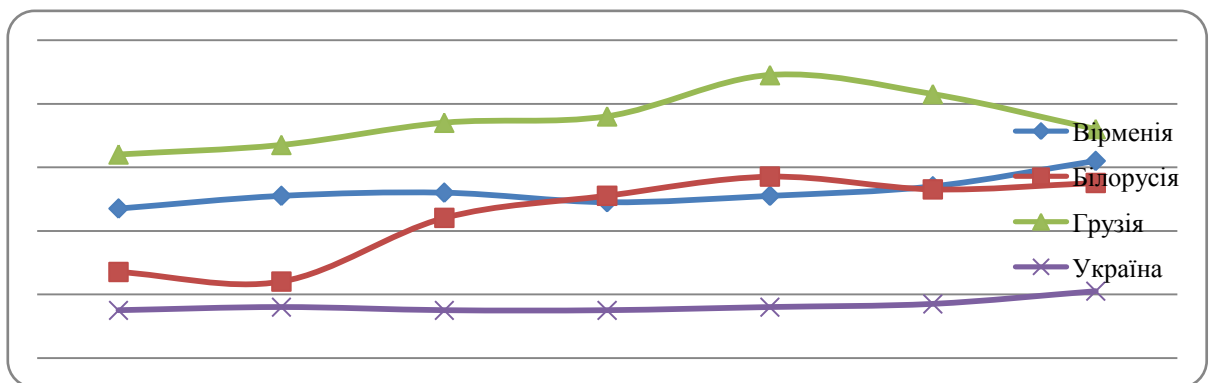


Рис.5. Динаміка відносного показника зовнішнього боргу у відсотках до ВВП для країн з середнім рівнем доходів

Таким чином, комплекс заходів, пов'язаних з економіко-правовим забезпеченням співпраці країн із середнім рівнем доходів з МВФ є досить об'ємним, а механізми співробітництва – складними, зважаючи на кількість міжнародних інституцій та програм, які вони пропонують. Фактично, незважаючи на те, що історія напрямків співпраці означених країн з МВФ налічує однаковий часовий період, вони значно відрізняються один від одного, оскільки мають різні причини необхідності залучення коштів та різні механізми використання кредитних ресурсів.

Висновки. Більшість країн з середнім рівнем доходів фактично не має реального доступу до міжнародних фінансових ринків. Зовнішнє фінансування вона може отримати переважно з офіційних джерел. А головне офіційне джерело - це МВФ. І навіть можливе одностороннє фінансування з боку розвинених країн, як правило, пов'язане з домовленостями з Фондом. Крім того, політика Фонду спрямована на стабілізацію соціально-економічної ситуації в державах, тому вищевказане стало вагомими передумовами плідної співпраці країн з МВФ.

Список використаних джерел

1. Норт Д. Інститути і економічне зростання: історичне запровадження: В 2 т. – Т. 1. – М.: Прогрес, 1993. – 73 с.
2. Малиновська І.В. Співпраця України з Міжнародним валютним фондом: можливості та небезпеки. Стаття від 2009-го року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nauka.zinet.info/6/malynovska.php>
3. Про залучення позик від Міжнародного банку реконструкції та розвитку для реалізації інвестиційного проекту «Підвищення енергоефективності в секторі централізованого теплопостачання України». Розпорядження Кабінету Міністрів України № 296-р від 19.03.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/296-2014-%D1%80>
4. Про прийняття поправки до Статей угоди Міжнародного банку реконструкції та розвитку. Закон України № 1676-VI від 22.10.2009-го року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/s1676-17>.
5. Співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями. Урядовий портал органів виконавчої влади України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=24482
1. Про схвалення Стратегічних напрямів та завдань щодо залучення міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими інституціями на 2009-2012 роки [Електронний ресурс]: розпорядження Кабінету Міністрів України від 03.09. 2009 N 1156-р. - Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1156-2009-%D1%80>.

Рецензент д.е.н., професор Голіков А.П.