

УДК 339.9

О. Я. Доліновська,
аспірант кафедри економічної теорії економічний факультет,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

СПІВПРАЦЯ УКРАЇНИ З МІЖНАРОДНИМ ВАЛЮТНИМ ФОНДОМ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ ДЕРЖАВИ

У статті проаналізовано процес кредитування, основні переваги та недоліки співробітництва України та МВФ. Окреслено ключові моменти програми економічного розвитку країни, яку пропонує МВФ.

Ключеві слова: державні запозичення, зовнішній державний борг, державний кредит, боргова політика, дефолт, світова криза.

In article was analyzed lending process, advantages and disadvantages of cooperation between Ukraine and the IMF. Also was outlined key aspects of economic development programs offered by the IMF.

Keywords: government borrowing, external debt, public credit, debt policy, default, global crisis.

Актуальність проблеми. Міжнародні організації грають усе більш помітну роль у світовій економіці. Їхня діяльність дозволяє внести необхідний регулюючий фактор і визначену стабільність у функціонуванні валютно-розрахункових відносин між країнами. Зростає значення міжнародних валютно-фінансових і кредитних організацій у сфері вивчення, аналізу й узагальнення інформації про тенденції розвитку і вироблення рекомендацій з найважливіших проблем світового господарства.

Світова фінансово-економічна криза негативно вплинула на ряд макроекономічних показників України і призвела до спаду виробництва, загальних неплатежів, зростання державного боргу та дефіциту державного бюджету, безробіття, загострення соціальних суперечностей. Тому для подолання цих негативних тенденцій в розвитку економіки країни актуальним є співпраця України з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема Міжнародним валютним фондом.

Співробітництво України і Міжнародним валютним фондом є досить актуальним у наш час, і не лише тому, що Міжнародний валютний фонд – це додаткове фінансування, але і по причині нових урядових змін, які призводять до радикальних перебудов в економіці і бюджеті для покращення фінансового становища України у світовому масштабі.

Метою роботи є визначення національної специфіки та узагальнення результатів співпраці України з Міжнародним валютним фондом, розгляд основних проектів та аналіз процесу кредитування.

Виклад основного матеріалу. Монетарна політика, як складова макроекономічного регулювання, у міру посилення стабілізаційних тенденцій та поглиблення реформ вивільняється від безпосереднього зв'язку із борговою політикою. Перехід до фінансування дефіциту бюджету за рахунок позик на ринку, послаблюючи емісійну активність НБУ, якісно оновив взаємозалежність між приростом грошової маси та інфляції, що має фундаментальне значення для монетарного регулювання макропроцесів.

Тому, важливим моментом боргової політики залишається джерело фінансування, доцільність отриманих кредитів та їх правильне використання. Тому розглянемо державний зовнішній борг в розрізі основних кредиторів (див Табл. 1.), їх раціонального отримання та умов, що поклали перед Україною.

Від того, хто саме виступає кредитором, істотно залежать умови запозичення. Комерційні організації і банки найменшою мірою схильні пов'язувати надання кредитів зі спеціальними вимогами до позичальника. Однак запозичення такого роду характеризуються найбільш високим рівнем процентних ставок, високими вимогами до забезпечення кредиту і твердою позицією щодо реструктуризації заборгованості. Так, якщо для Паризького клубу, що об'єднує держав-кредиторів, часткове списання заборгованості є розповсюдженою практикою, то Лондонський клуб, що об'єднує банки-кредитори, використовує такий метод лише у виняткових випадках. Проте для певної категорії позичальників саме це джерело засобів є основним. Можливості звернутися до інших кредиторів для цих позичальників дуже обмежені.

Таблиця 1. Зовнішній борг в розрізі кредиторів станом на 31.05.2011 р. (тис. одиниць)

	Тис. дол. США	Тис. грн.	%
Зовнішній державний прями́й та гарантований борг	36 897 145,23	294 092 385,68	100,00
1. Заборгованість за позиками, наданими міжнародними організаціями економічного розвитку	18 718 274,25	149 195 876,77	50,73
Європейський банк реконструкції та розвитку	428 462,99	3 414 850,03	1,16
Європейський інвестиційний банк	354 065,55	2 821 902,43	0,96
Міжнародний валютний фонд	14 807 106,99	118 012 642,71	40,13
Світовий банк	3 128 638,72	24 935 250,60	8,48
2. Заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління	1 500 654,07	11 960 212,94	4,07
3. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками	2 956 937,73	23 566 793,71	8,01
4. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	13 721 279,18	109 358 595,06	37,19

Джерело: розроблено автором на основі даних Міністерства Фінансів України

Запозичення в міжнародних фінансових організацій, як правило, дозволяє скористатися найбільш пільговими умовами кредитування і м'якою позицією щодо пролонгації та реструктуризації зобов'язань. Однак воно пов'язано зі значним комплексом додаткових умов, не завжди відповідних поточній державній політиці. Крім того, фінансовий потенціал міжнародних фінансових організацій обмежений та обсяг засобів, що залучається з цього джерела, порівняно невеликий. [2]

Запозичення в іноземних держав широко диверсифіковано за співвідношенням комерційних і політичних умов надання ресурсів. У цілому його характеризує більш високий рівень ставок, ніж по кредитах міжнародних фінансових організацій та більш м'які політичні умови.

Альтернативою кредитним запозиченням на зовнішніх ринках виступають запозичення, що базуються на використанні цінних паперів. Акції, облигації, векселі й інші боргові зобов'язання на міжнародному фінансовому ринку мають ряд переваг перед кредитними запозиченнями. Вони дозволяють диверсифікувати свої зобов'язання серед широкого спектра кредиторів. Це значно збільшує обсяги ресурсів, що залучаються, а також знижує можливість захоплення контролю над позичальником з боку одного чи декількох кредиторів. [5]

Як засвідчують дані наведені у Таблиці 1, основним кредитор України являється Міжнародний валютний фонд, частка його кредитів в розрізі зовнішнього боргу сягає 40,13%, тому доцільно провести більш детальний аналіз такої співпраці.

Міжнародний валютний фонд (МВФ) представляє собою міждержавну багатосторонню організацію, яка має статус спеціалізованого закладу Організації Об'єднаних Націй (ООН). МВФ стежить, головним чином, за функціонуванням міжнародної валютної системи, валютною політикою і політикою міжнародних курсів країн-членів, а також за дотриманням ними кодексу поведінки поводження в міжнародних валютних відносинах, включаючи надання допомоги країнам-членам шляхом короткострокового кредитування у випадках ускладнень, пов'язаних з платіжним балансом.

Згідно затвердженого статуту, МВФ створена для розв'язання таких завдань як:

- сприяння міжнародному співробітництву у валютній сфері через постійно діючу установу, що створює механізм для консультацій та співробітництва з міжнародних валютно-фінансових проблем;

- сприяння розширенню та збалансованому зростанню міжнародної торгівлі і тим самим досягненню і підтримка високого рівня зайнятості та реальних доходів і розвитку продуктивних ресурсів усіх держав членів як першочерговим завданням економіки;

- підтримка стабільного та упорядкованого валютного режиму держав-членів, а також запобігання конкурентному знеціненню валют;

- надання допомоги у створенні багатосторонньої системи платежів за поточними операціями між державами-членами, а також в усуненні валютних обмежень, які гальмують розвиток світової торгівлі;

- зміцнення впевненості держав-членів шляхом тимчасового надання в їх розпорядження за відповідних гарантій загальних ресурсів Фонду і в такий спосіб уможливаючи коректування диспропорцій у їхніх платіжних балансах без застосування заходів, що завдають шкоди національному та міжнародному розвитку;

- надання засобів для ліквідації незбалансованості платіжних балансів країн-членів. [6]

Специфіка Фонду порівняно з іншими міждержавними організаціями полягає у тому, що у своїй діяльності він об'єднує функції регулювання, фінансування, нагляду та консультування держав-членів у сфері валютно-фінансових відносин.

Основними механізмами кредитування в МВФ є:

1. Резервна частка. Перша порція іноземної валюти, яку країна-член може отримати в МВФ в межах 25 % квоти, називалася до ямайської угоди «золотою», з 1978 р. — резервною часткою (Reserve Tranche).

2. Кредитні частки. Засоби в іноземній валюті, які країна-член може отримати понад розмір резервної частки (у випадку її повного використання авуари МВФ в валюті країни досягають 100 %), поділяються на чотири кредитні частки, або (Credit Tranches), які становлять по 25 % квоти.

3. Домовленості про резервні кредити стенд-бай (Stand-by Arrangements) (з 1952 р.) забезпечують країні-члену гарантію того, що в межах визначеної суми і протягом терміну дії угоди вона може при умові дотримання обумовлених в угоді умов безперешкодно отримувати від МВФ іноземну валюту в обмін на національну.

4. Механізм розширеного кредитування (Extended Fund Facility) (з 1974 р.) доповнив резервну і кредитні частки. Він призначений для надання кредитів на більш тривалій період і в більших розмірах по відношенню до квот, ніж в рамках звичайних кредитних часток. [7]

Процес кредитування України розпочався у 1994 році і триває дотепер. Причиною цього стало наростання незбалансованості зовнішніх платежів.

Кредити МВФ спрямовуються на підтримку курсу національної валюти, міжнародних резервів держави та активних позицій платіжного балансу, згідно з Статутом МВФ.

Україна, як повноправний член МВФ, здійснює щорічні консультації щодо стану валютного регулювання за статтею IV Статуту МВФ, впровадження статистичних та фінансових стандартів та отримання технічної допомоги. Активна співпраця з цією організацією розпочалася у жовтні 1994 року з розробки українським урядом, разом з експертами МВФ, програм макро економічної стабілізації та реформування економіки.

Для кожної держави – члена МВФ встановлюється квота, в спеціальних правах запозичення (СПЗ) та визначається сума квоти – це внесок України як члена МВФ. Величина квоти залежить від економічного розвитку країни і визначається Радою директорів МВФ. Квота визначає для країни-члена кількість голосів у МВФ, ліміти доступу до фінансових ресурсів МВФ та частку в розподілі СПЗ – одиниці обліку МВФ [5].

У співробітництві України з МВФ в межах кредитних програм можна виділити кілька етапів (Табл.2).

Розглянемо детальніше виділені у таблиці 2 етапи. Отже, у період першого етапу Україні було надано фінансову допомогу у вигляді системної трансформаційної позики (STF) на суму 498,7 млн.СПЗ (763,1 млн.дол.США.) для підтримки платіжного балансу України. Через невиконання Україною ряду умов програму було завершено завчасно та з боку МВФ по цій програмі не надано залишків кредитування на суму 900 млн.дол.

Під час другого етапу Україна отримала від МВФ кредити на загальну суму 1318,2 млн. СПЗ (1935 млн.дол.США.) за трьома річними програми „Стенд-бай”. Головною метою цих кредитів була підтримка курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України.

Таблиця 2. Співробітництво України з МВФ в межах кредитних програм

Етапи	Програми фінансування	Сума кредиту
Перший етап (1994-1995 роки)	Системна трансформаційна позика	498,7 млн СПЗ (763,1 млн дол)
Другий етап (1995-1998 роки)	Три річні програми Стенд-бай	1318,2 млн СПЗ (1935 млн дол)
Третій етап (1998-2002 роки)	Програма розширеного фінансування	1193 млн СПЗ (1591 млн дол)
Четвертий етап (2002-2008 роки)	“Попереджувальний стенд-бай”	411,6 млн СПЗ (600 млн дол)
П'ятий етап (2008-2011 роки)	Програма “Стенд-бай” затверджена 5.11.08р.	11 млрд СПЗ (16,43 млрд дол), але фактично 10,6 млрд дол
	Програма “Стенд-бай” затверджена 28.07.10р.	10 млрд СПЗ (15,1 млрд дол)

Джерело: розроблена автором на основі даних Міністерства Фінансів України

Впродовж третього етапу впроваджено Програму розширеного фінансування (EFF-Extended Fund Facility), яка передбачає надання Україні кредиту на загальну суму 2,6 млрд. дол. США. У грудні 2000 року термін дії Програми EFF було продовжено до вересня 2002 року, але в результаті Фонд так і не надав Україні залишкової суми кредитів (визнавши негативними висновки останнього перегляду ходу виконання програми) [2].

Таким чином, Україна отримала у рамках Програми EFF 1.193,0 млн. СПЗ (1.591,0 млн. дол. США.), які були спрямовані на поповнення валютних резервів Національного банку України.

З кінцем 2002 року виділяють четвертий етап, котрий закінчився у 2008 році. Відтак, Кабінет Міністрів України серед прийнятних форм подальшого співробітництва України з МВФ на безкредитній основі обрав програму “попереджувальний стенд-бай”, яка була затверджена 29 березня 2004 року Радою Директорів МВФ. Угода була укладена строком на 12 місяців, і фактично надавала можливість отримати від МВФ зарезервованій кредит у сумі, еквівалентній 411,6 млн. СПЗ, що склав близько 600 млн. дол. США. (30 відсотків квоти України), у випадку погіршення ситуації з платіжним балансом або валютними резервами країни. Враховуючи деякі ризики впровадження програми в березні 2005 року програму було завершено [5].

У період з 2005 по 2008 роки співробітництво України з МВФ було сконцентровано у сфері технічної допомоги. Цей підхід відповідає тезам, висловленим Президентом України: «В майбутнє-без боргів», які стверджували про необхідність поступового перенесення центру ваги у співробітництві з МВФ у

площинубезкредитних стосунків, узгодження головних параметрів макроекономічної політики з тенденціями та прогнозами розвитку світової кон'юнктури, з динамікою і напрямками світових фінансових та інвестиційних потоків та поглиблення координації у сфері валютної політики.

П'ятий етап характеризується загостренням у світі фінансової кризи. У зв'язку із несприятливою ситуацією на світових фінансових ринках, втратою взаємної довіри фінансових інститутів по всьому світу, виникненням стурбованості стосовно ризиків розповсюдження недовіри з країн-партнерів, а також невизначеністю перспектив світової економіки, Україна постала перед необхідністю отримати підтримку з боку міжнародних фінансових організацій, зокрема, Міжнародного валютного фонду. Враховуючи зазначене, 5 листопада 2008 року було досягнуто домовленості щодо сум та умов залучення коштів. Графік надання транш був розрахований на два роки із загальним обсягом фінансування в 802% від квоти України в МВФ, або 11 млрд. СПЗ (приблизно 16,4 млрд. дол. США). Після погодження параметрів програми 3 млрд. СПЗ були в терміновому порядку зараховані до золотовалютних резервів Національного банку України.

В рамках цієї програми «Стенд-бай» Україна отримала три транші загальним обсягом 7 млрд. СПЗ (10,6 млрд. дол. США). Частина другого траншу у розмірі 1,5 млрд. доларів США та третій транш у повному обсязі були спрямовані безпосередньо до Державного бюджету України.

28 липня 2010 року Україна ухвалила нову спільну з МВФ програму «Стенд-бай» на загальну суму 10 млрд. СПЗ (15,1 млрд. дол. США), строком на 2,5 роки, скасувавши Угоду «Стенд-бай», затверджену в листопаді 2008 року у тому числі усі транші, що ще залишилися відповідно до тієї Угоди. 2 серпня 2010 року Україна отримала перший транш згідно нової програми у розмірі 1 250 млрд. СПЗ (1,89 млрд. дол. США), з них до бюджету направлено 675 млн. СПЗ (1,022 млрд. дол. США) [6].

10 грудня 2010 року було завершено перший перегляд програми та підписано новий лист про наміри. Після виконання українською стороною попередніх заходів, Рада Директорів 22 грудня поточного року прийняла рішення про завершення перегляду програми. Результатом завершення перегляду програми Радою Директорів МВФ стало виділення траншу у розмірі 1 млрд. СПЗ (близько 1,5 млрд. дол. США), з яких 1 млрд. дол. США надійшов на підтримку державного бюджету.

Загалом, в рамках співробітництва з МВФ протягом 2008 – 2011 років Україна отримала 9 250 млн. СПЗ (еквівалент 14 430 млн. дол. США).

Основна частина квоти України була сплачена шляхом випуску безпроцентних боргових зобов'язань на користь МВФ, а решта зарахована на рахунки №1 та №2.

Квота України у Фонді в результаті завершення 13 перегляду квот (з 03.03.2011) складає 1 млрд. 252 млн. СПЗ (Спеціальних прав запозичення), що складає 0,576% квоти МВФ.

Таблиця 3. Внески в рахунок квоти МВФ за 2006-2010 рр (на кінець року)

Роки	2006	2007	2008	2009	2010
Загальна сума квоти:					
- млн СПЗ	1372	1372	1372	1372	1372
- млн грн	10423	10949	16272	17175	16823
<i>*проценти за квотою не нараховуються</i>					

**Джерело: Статистичні дані з офіційного сайту Національного банку України.*

Річні звіти за 2006-2010 рр.

Проаналізуємо також процес кредитування, з'ясуємо основні переваги та недоліки співробітництва нашої держави та МВФ. Окреслено ключові моменти програми економічного розвитку країни, яку пропонує МВФ.

У 2008 році Україна затвердила отримання найбільшого за роки незалежності і співпраці з МВФ кредиту, Україна ще не погасила заборгованість за даним кредитом, як вже веде переговори з МВФ про отримання наступного кредиту. Стосовно поточного кредиту, то кредит від МВФ є досить дешевим і споклилим для уряду, оскільки передбачає виплату відсотків у розмірі близько 2% річних від загальної суми боргу. Виплата тіла позики почнеться аж у 2012 році і триватиме до 2014 року. Якщо економіка України у цей період буде зростати, погашення позики не складе особливих труднощів. Коли ж реалізується песимістичний сценарій, тягар боргу, навіть з врахуванням знецінення грошей, виявиться занадто важким для ослабленої держави. Зараз заборгованість перед МВФ у розрахунку на одного жителя України складає близько 225 доларів.

Оскільки Україна повинна повернути взятий у 2008 році кредит, то МВФ розробив програму 2010-2013 фінансових років, протягом яких Україна зобов'язана повернути кредит.

Таблиця 4. Прогнозовані виплати до МВФ, протягом 2010-2014 років, млн. СПЗ

Назва показників	2010 рік	2011 рік	2012 рік	2013 рік	2014 рік
Основний борг	-	-	2,23	3,50	1,27
Відсотки/Збори	0,11	0,15	0,13	0,05	0,01
Всього	0,11	0,15	2,36	3,55	1,28

**Джерело: офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду*

Як видно з табл. 4, кредити від МВФ є порівняно дешевим, оскільки передбачає виплату відсотків у розмірі близько 2% річних від загальної суми боргу. Погашення основної суми боргу буде здійснюватися з 2012 по 2014 роки [4].

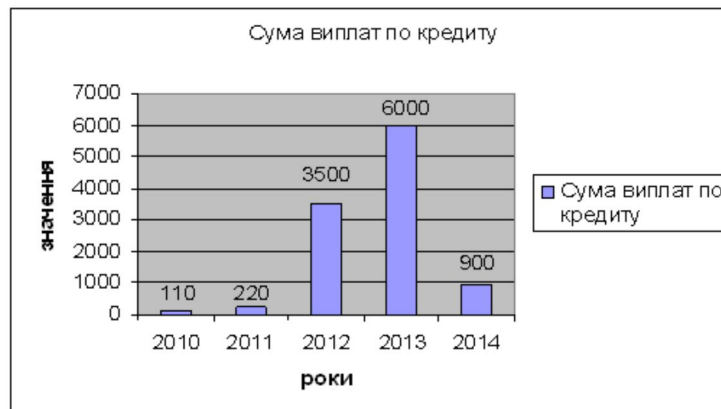


Рис. 1. Сума виплат по кредиту (2010-2014 рр)

**Джерело: офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду*

Незважаючи на призупинку надання траншу, як вже зазначалося, фонд планує продовжити співпрацю з Україною. Більше того, керівник місії МВФ Джейла Пазарбашіоглу в останньому інтерв'ю відзначила деякі успіхи від виконання угоди stand-by: зниження інфляції, зменшення ризиків у банківському секторі, стабілізація валютного курсу. Довгострокові і дешеві кредити МВФ сприяють вирішенню проблем платіжного балансу. Завдяки наданій підтримці, став можливим відтік 7,1 мільярда доларів на рефінансування зовнішнього боргу банків та корпорацій за вісім місяців 2009 року, а також внутрішній відтік 5,7 мільярда доларів з банків, які осіли у кишенях населення.

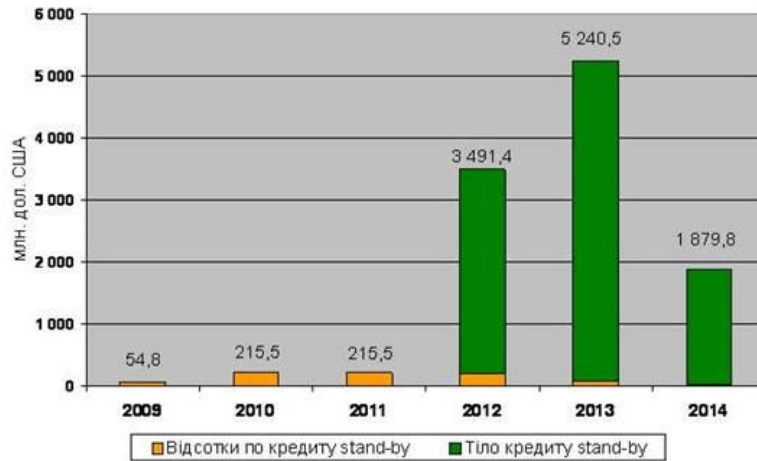


Рис. 2. Графік погашення Україною кредиту «стенд-бай» від МВФ

*Джерело: офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду

Останній транш по програмі «стенд-бай» запланований на кінець 2012 року. Саме за даний період мають бути здійснені ті реформи, які були заплановані в «Меморандумі України до МВФ». І лише планомірне виконання всіх вимог, які були прописані в меморандумі, є запорукою своєчасного отримання траншів, які заплановані в угоді. В інакшому випадку дії з боку МВФ будуть аналогічні до попередніх кредитних угод, коли Україні, через невиконання взятих зобов'язань, декілька разів було відмовлено в наданні запланованих траншів.

Умови та строки отримання даного кредиту можна представити в наступній таблиці.

Таблиця 5. Суми та етапи доступу до фінансування в рамках запропонованої угоди «стенд-бай»

Дата	У млрд СПЗ	У відсотках квоти	Умови надання
28.07.2010	1,250	91,1	Схвалення угоди Радою директорів
30.11.2010	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.03.2011	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.06.2011	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.09.2011	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.12.2011	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.03.2012	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.06.2012	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.09.2012	1,000	72,9	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
15.12.2012	0,750	54,7	Дотримання критеріїв, передбачених угодою на дату перегляду
Всього	10,000	729	

*Джерело: офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду

Якщо поглянути на ситуацію ширше, глибинна проблема української економіки полягає у тому, що її макроекономічна стабільність стала занадто чутливою до рішень зовнішніх фінансово-політичних гравців. Від намірів однієї організації виділити чергову дозу фінансових ін'єкцій залежить доля 46-мільйонної держави.

Отже, цілком слушним є висновок, що Україна має нерационально побудовану економіку: ресурсів багато, але не має належного обладнання і розроблених програм для їх раціонального використання. Саме тому, на нашу думку, основним напрямом відносин МВФ і Україна має бути надання технічної допомоги і консультацій, а відповідно лише після розроблення відповідної програми фінансування цієї розробки.

Звичайно, що отриманий кредит дещо стабілізував платіжний баланс, однак ці позитивні тенденції мають і свою негативну сторону – зменшилися реальні доходи населення. Крім того отриманий стабілізаційний кредит ще не виплачений, а Україна вже потребує нового кредиту.

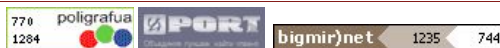
Продовження співпраці України з Міжнародним валютним фондом може принести користь економіці країни, але при цьому присутні й деякі ризики. Продовження співпраці з МВФ має стати гарантією проведення структурних реформ в українській економіці. Другий позитивний момент — внутрішня і зовнішня стабільність, підтримка курсу, покриття дефіциту бюджету. Разом із тим, робота програми МВФ означає можливість появи ризиків, зокрема кошти від МВФ можуть бути витрачені не на структурні реформи. Другим ризиком є збільшення державного боргу, що в свою чергу може призвести до нездатності уряду його обслуговування і загрозу дефолту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Антоненко І. Співробітництво України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями – шлях до стабільності та розвитку в період кризи. // [Електронний ресурс] - Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Evu/2009_13/Antonenko.pdf
2. Бідник Н.Б. Співпраця України з міжнародними фінансовими організаціями як чинник економічного розвитку держави / Бідник Н.Б.// Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип.19.3. – с.153-157

3. Бурковська А.В., Пепуль О.О. Міжнародні фінансово-кредитні установи та їх зв'язок з Україною // Науково-теоретичний журнал «Студентський науковий Вісник» Миколаївського державного аграрного університету. – 2009. – Випуск 1(1). – С. 305-308.
4. Вахненко Т. Міжнародний кредит у світовій валютно-фінансовій системі // Фінанси України. – 2006, №11 – с.143-154
5. Інформаційна довідка щодо історії співпраці з Міжнародним валютним фондом. Від 23.05.2011. http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?_art_id=293456&_cat_id=54623
6. Лобас М.Г. Міжнародні фінансові організації та їх значення для економічного розвитку країн. с.1-8. // [Електронний ресурс] - Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem_Biol/Agroin/2010_4-6/LOBAS.pdf
7. Меморандум про економічну та фінансову політику, підготовленого у рамках реалізації програми МВФ "стенд-бай" [Електронний ресурс]:/ офіційний сайт НБУ. Режим доступу:<http://www.bank.gov.ua/Publication/others/Memorandum.pdf>

Стаття надійшла до редакції 19.09.2012 р.



ТОВ "ДКС Центр"