

## ВПЛИВ КРЕДИТІВ МВФ НА ГРОШОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ

Полагнин Д.Д., Марущак І.В.

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

У статті досліджено вплив наданих кредитів МВФ за програмами кредитування STF, Stand-by та «Механізм розширеного фінансування» та їх вплив на грошову систему України. Обґрунтовуються наслідки наданих кредитів у кризовий період та можливі наслідки для економіки при подальшому кредитуванні.

**Ключові слова:** МВФ, грошова система України, кредити МВФ, фінансове становище, НБУ.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі в Україні спостерігається кризова ситуація у виробничій та соціальній сфері, фінансово-бюджетній та банківській системах, зокрема зростання безробіття, значний державний борг та дефіцит державного бюджету, інфляція та ін. Для їх подолання, а також для забезпечення фінансової стабілізації та економічного зростання держави, важливими є позики в міжнародних фінансових організаціях, зокрема Міжнародного валютного фонду (МВФ) [1].

З 1994 року Україна веде активну політику співробітництва з МВФ у сфері кредитування. Неоднозначність впливу наданих кредитів на економіку України викликає дискусії щодо необхідності поглиблення подальшої співпраці з організацією [2]. Крім того, суперечливими є умови надання траншів, які виставляє Міжнародний валютний фонд від України. В роботі викладено аналіз отриманих кредитів за весь час співробітництва з МВФ та їх вплив на грошову систему України.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** В останні роки економічні відносини України 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: З.С. Варналій, В.К. Гальчинський, М.А. Дудченко, О.К. Єременко, В.С. Кузнецов, І.І. Лукінов, В.І. Хорошковський, О.І. Шнирков та інші. Серед дослідників, які займалися аналізом відносин між МВФ та Україною слід виділити: Шатковського А.О., Круглик С. та О. Єременко, Салтинського В.В.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Однак, більша частина науковців у своїх працях приділяла увагу саме економічній суті кредитів. Проте виникла необхідність більш глибоко дослідити взаємозв'язок траншів та їх вплив на соціальний розвиток української держави, а також політичні питання доцільності отримання наступного траншу.

**Мета статті.** Головна мета цієї роботи полягає в необхідності теоретичного обґрунтування і аналізу впливу кредитів Міжнародного валютного фонду на грошову систему України.

Об'єктом дослідження є економічні відносини України з Міжнародним валютним фондом.

**Виклад основного матеріалу.** За час своєї діяльності МВФ перетворився в достовірну універсальну організацію, досяг широкого визнання як головного наднаціонального органу регулювання міжнародних валютних відносин, авторитетного

центра міжнародного кредитування, координатора міждержавних кредитних потоків і гаранта платоспроможності країн-позичальниць. Одночасно він служить ключовою ланкою системи регулювання світової економіки, міжнародної координації, узгодження національних макроекономічних політик [3]. Одним із найважливіших обов'язків МВФ є надання кредитів державам-членам, які стикаються з труднощами у сфері платіжного балансу. Ця фінансова допомога сприяє країнам, які намагаються поповнити свої міжнародні резерви, стабілізувати національну грошову одиницю і відновити умови для активного зростання економіки.

Співпраця України та МВФ розпочалась у 1994 році за програмами кредитування STF, Stand-by та «Механізм розширеного фінансування» (EFF). Причиною цього стало наростання незбалансованості зовнішніх платежів та порушення стабільності грошової системи. Важливо наголосити на тому, що МВФ є основним кредитором України, частка кредитів у розрізі зовнішньої заборгованості якого становить 45% і майже 25% гарантованого державою боргу. Отримані кредити спрямовуються на підтримку курсу національної валюти, міжнародних резервів держави та активних позицій платіжного балансу. Як і будь-який кредитор, МВФ вимагав певних умов від країни-позичальника усунення тих чи інших фінансових проблем в економіці держави, приведення у відповідність до міжнародних вимог збалансованості бюджету [1].

Для виявлення впливу кредитів на грошову систему країни, проаналізуємо періоди співпраці нашої держави з Міжнародним валютним фондом (табл. 1).

Протягом першого періоду, з 1994 року по 1995 рік, наша держава отримала фінансову допомогу у вигляді системної трансформаційної позики на суму 763,1 млн. дол. США, з метою підтримання платіжного балансу. Україна прийняла і виконала більшість рекомендацій Фонду щодо посилення фінансової політики. Позитивними наслідками для грошової системи в перший період було зниження рівня інфляції, зростання експорту, стабілізація валютно-обмінного курсу, але їх було недостатньо для нормалізації економічної ситуації [1].

За час другого періоду, з 1995 року по 1998 рік, Україна одержала від Міжнародного валютного фонду позики загальним обсягом 1 935 млн. дол. США, в рамках трьох річних програм «Stand-by», які спрямовані, головним чином, на підтримання курсу національної грошової одиниці та скоро-

Таблиця 1

## Періодизація співпраці України з МВФ в рамках кредитних програм

млрд. дол.

Період	Програма фінансування	Сума кредиту
Перший період (1994–1995 роки)	Системна трансформаційна позика	0,76 млрд. дол.
Другий період (1995–1998 роки)	Три річні програми «Stand-by»	1,93 млрд. дол.
Третій період (1998–2002 роки)	Програма розширеного фінансування FFF	1,59 млрд. дол.
Четвертий період (2002–2008 роки)	Попереджувальний «Stand-by»	0,61 млрд. дол.
П'ятий період (2008–2014 роки)	Програма співробітництва «Stand-by» від 05 листопада 2008 року	16,4 млрд. дол.
	Нова спільна з МВФ програма «Stand-by»	17,1 млрд. дол.
Шостий період (2014–2016 роки)	Квітень 2014 р. нова дворічна програма кредитування «Stand-by»	17,1 млрд. дол.
	Березень 2015 р. Механізм розширеного кредитування FFF	17,5 млрд. дол.
Сьомий період (2016 рік – до сьогодні)	Вересень 2016 р. Механізм розширеного фінансування FFF	1 млрд. дол.
	Квітень 2017 р. Механізм розширеного фінансування FFF	1 млрд. дол.

Джерело: розроблено авторами за даними [4]

чення дефіциту бюджету [3]. Однак, третя програма була припинена в березні 1998 року, так як уряд України не виконав вимоги МВФ щодо показника дефіциту бюджету і максимальних темпів зростання грошової бази. Тоді Україна втратила 54% від обумовленої суми кредиту.

Упродовж третього періоду, з 1998 року по 2002 рік, Україна стає учасницею FFF "Розширеної програми фінансування", яка передбачає отримання кредитів на 2,6 млрд. дол. США, з яких держава отримала лише 1591,0 млн. дол. США. Причиною припинення виплат, стало виявлення МВФ недостовірності в звітах НБУ про стан золотовалютних резервів в 1996–1998 роки. Але, не дивлячись на те, вже в 2001 році Україна досягла певних цілей поставлених МВФ. Зростання валового внутрішнього продукту досяг 9,1%, інфляція вийшла на рівень 6,1%, а золотовалютних резервів стало вистачати на вісім тижнів імпорту [1].

Із кінцем 2002 року відокремлюють четвертий період, який тривав до 2008 року. Серед прийнятних форм подальшої співпраці України з МВФ уряд обрав програму «Попереджувальний Stand-by». У 2004 році цю Програму було затверджено Радою Директорів МВФ [3]. Відповідно до Програми у випадку погіршення стану платіжного балансу або зменшення золотовалютних резервів Україна мала змогу звернутися до МВФ для отримання позики на загальну суму 605 млн. дол. США, що становило 30% квоти нашої держави. З 2005 року по 2008 рік співпраця України з МВФ була сконцентрована у сфері технічної допомоги. Зокрема, центр уваги у співпраці з МВФ було перенесено у сферу кредитних відносин, погодження основних параметрів макроекономічної політики з динамікою і прогнозами розвитку світового ринку, з тенденціями та напрямками руху світових фінансово-інвестиційних потоків та поглиблення координації у валютній політиці [1].

П'ятий період тривав з 2008 року по 2013 рік. У 2008 році гостра фінансово-економічна криза у світі призвела до падіння економічних показників і в Україні: ВВП упав на 15% за рік, майже вдвічі впав курс гривні, спостерігалась нестабільна грошова система. У листопаді 2008 року МВФ

підтвердив готовність виділити Україні кредит в розмірі 16,4 млрд. дол. США на 15 років під 4% річних для подолання проблем в економіці [2]. Перший транш був негайно відправлений на поповнення золотовалютних фондів, частина другого і третього – поповнили бюджет України. Однак він так і залишився дефіцитним на 2009 рік. Це суперечило кредитним вимогам, і виплати знову були припинені. У липні 2010 року МВФ задіяв Україну в новій програмі, тим самим скасувавши всі попередні угоди. Нова програма передбачала отримання 17,1 млрд. дол. на 2,5 року. Велика частина коштів знову була перерахована напряму на підтримку держбюджету [5].

У 2014 році, розпочався шостий етап співробітництва нашої держави з МВФ, який тривав до 2016 року. Після закінчення євромайдану і приходу нового уряду, МВФ погодився на включення України в чергову програму "Stand-by", і надання кредиту у розмірі 17,1 млрд. дол. США. Новий уряд погоджувався на старі кредитні умови: оздоровлення банківської системи, економічні реформи, зменшення витрат бюджету. Звичайно, до них додалися настійні поради щодо виправлення ситуації з корупцією, покращення бізнес-клімату [4].

12 лютого 2015 року Кабінет міністрів України затвердив новий Меморандум про співпрацю з МВФ терміном на 4 роки і з використанням механізму розширеного фінансування з обсягом 17,5 млрд. дол. США. Економічна програма передбачала спрямувати економіку країни на шлях одужання, відновити зовнішню стабільність, зміцнити фінанси держави та підтримати зростання економіки через подальше здійснення структурних реформ та реформи державного управління, забезпечуючи економічний захист держави [4].

У 2016 році розпочався сьомий етап співробітництва нашої держави з МВФ, який триває і до сьогодні. У вересні 2016 року МВФ прийняв рішення виділити Україні 1 млрд. дол. США, при цьому дозволив відступити від критеріїв виконання програми, пов'язаних з обсягом міжнародних резервів, заборгованостями по зовнішніх платежах і обмеженнями на валютному ринку. Проте, перераховано кроки, які ще належить зробити. Серед них податкова реформа, зниження інфляції

і зростання золотовалютних резервів, дерегуляція, зміцнення банківської системи, боротьба з корупцією, реорганізація державних підприємств. Також у квітні 2017 року Україна отримала чергову допомогу від МВФ у вигляді механізму широкого фінансування, для вирішення фінансових проблем на суму 1 млрд. дол. США [4].

Незважаючи на при зупинку надання траншу, як вже зазначалося, фонд планує продовжити співпрацю з Україною. На 2018 рік передбачається отримання трьох траншів на суму 4,5 млрд. дол. США [4]. Більше того, керівник місії МВФ Кристин Лагард в останньому інтерв'ю відзначила про виконання країною 80% вимог і деякі успіхи в грошовій системі.

Отже, можемо спостерігати позитивні наслідки кредитів МВФ, такі як:

- впровадження реформ, метою яких є стабілізація української економіки та повернення її на шлях зростання;

- покращення ситуації з платіжним балансом;
- стабілізація валютно-обмінного курсу гривні і посилення банківської системи, яка дасть можливість економіці розвиватися;

- збільшення золотовалютних резервів Національного банку України, що дозволить суттєво покривати імпорту;

- зростання міжнародного авторитету України, що надасть можливість доступу до коштів інших міжнародних фінансових організацій та приватних інвесторів.

Але окрім позитивних наслідків впливу кредиту на економіку України є ще ризики появи негативних тенденцій і результатів. Одним із найбільш важливих це є процес зростання державного боргу і перетворення проблеми його обслуговування на перманентну проблему запозичення.

Україна на даний час заборгувала своєму головному кредиту – Міжнародному валютному фонду – понад 12 млрд. доларів, при цьому зобов'язання розділені між Нацбанком і Міністерством фінансів. Як відомо, Україна з 2018 року чекає серйозні виплати за держборгом. Пікове навантаження на виплати припадає на 2019 рік. В цілому, за наступні чотири роки Україна повинна виплатити близько 20 млрд. дол. за зовнішнім боргом.

**Висновки і пропозиції.** Співпраця з МВФ є важливою з огляду на необхідність збереження належного іміджу країни, що сприятиме підвищенню її кредитного рейтингу на світових фінансових ринках, зменшенню відсоткових ставок по кредитах, дозволить зберігати привабливість для іноземних інвесторів. Кредити МВФ заохочують зростання споживання, сприяють удосконаленню банківської та грошово-кредитної системи держави, надходженню іноземних інвестицій, стимулюють розвиток торгівлі. Поряд з тим, Україна досі дуже залежна від зовнішньої допомоги, для вирішення проблем платіжного балансу МВФ надає Україні довгострокові, порівняно дешеві кредити, які сприяють вирішенню проблем платіжного балансу, з вимогою виконання деяких умов. Але Україна не виконує всі вимоги МВФ, що обумовлює затримання подальшого кредитування.

Без проведення програми економічних перетворень фінансова підтримка з офіційних джерел не має сенсу, бо в цьому разі позичкові кошти використовуватимуться на фінансування тільки поточних проблем платіжного балансу, які без реформування економіки заново нагромаджуватимуться й перетворюватимуться у зайвий тягар.

## Список літератури:

1. Примаченко І.В. Ефективність співробітництва МВФ і України. Актуальні проблеми міжнародних відносин: [зб. наук. праць]. – К.: Київський університет, 2002. – Вип. 36. – Ч. 2. – С. 195–202.
2. Антоненко І. Співробітництво України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua//2009\\_13/](http://www.nbuv.gov.ua//2009_13/).
3. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.
4. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>.
5. Інформаційна довідка щодо історії співпраці з Міжнародним валютним фондом. Від 23.05.2011. Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=293456&catid=54623](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=293456&catid=54623).

**Полагнин Д.Д., Марущак І.В.**

Черновицький національний університет імені Юрія Федьковича

## ВЛИЯНИЕ КРЕДИТОВ МВФ НА ДЕНЕЖНУЮ СИСТЕМУ УКРАИНЫ

### Аннотация

В статье исследовано влияние предоставленных кредитов МВФ по программам кредитования STF, “Stand-by” и «Механизм расширенного финансирования» и их влияние на денежную систему Украины. Обосновываются последствия предоставленных кредитов в кризисный период и возможные последствия для экономики при дальнейшем кредитовании.

**Ключевые слова:** МВФ, денежная система Украины, кредиты МВФ, финансовое положение, НБУ.

**Polagnyn D.D., Maruschak I.V.**

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University

## **INFLUENCE OF THE IMF LOAN ON THE MONETARY SYSTEM OF UKRAINE**

### **Summary**

The article investigates the impact of IMF loans granted under STF lending programs, “Stand-by” and “Advanced financing mechanism” and their impact on the monetary system of Ukraine. The consequences of loans given during the crisis period and possible consequences for the economy with further lending are substantiated.

**Keywords:** IMF, monetary system of Ukraine, loans of IMF, financial position, NBU.