

УДК 339.97; 339.923

О. І. ПЕТРИК,
доктор економічних наук,
член Ради НБУ,
заступник директора Ради директорів МВФ від України (2013–2017 рр.),
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування
ДВНЗ “Університет банківської справи”,
вул. Андріївська, 1, 04070, Київ, Україна

УКРАЇНА ТА МВФ: ОСНОВНІ АСПЕКТИ СПІВРОБІТНИЦТВА

Розглянуто структуру та основні функції Міжнародного валютного фонду. Показано, що швидкі процеси глобалізації та фундаментальні зміни у світовій економіці й на фінансових ринках змушували Фонд кардинально змінювати власну політику. Надано характеристики його основних фінансових програм, набір яких значно розширився на сучасному етапі. Наведено суперечливі думки економістів щодо окремих питань роботи Фонду, розкрито історію співробітництва України з МВФ, охарактеризовано теперішній етап взаємодії.

Ключові слова: Міжнародний валютний фонд; програми фінансування МВФ; кредити “стенд-бай” для України.

Бібл. 5; рис. 2; табл. 1.

UDC 339.97; 339.923

OLEKSANDR PETRYK,
Doctor of Econ. Sci.,
Member of the NBU Council,
Deputy Director of the IMF Board of Directors for Ukraine (2013–2017),
Professor of the Department of Finance,
Banking and Insurance, Banking University,
1, Andriivska St., Kyiv, 04070, Ukraine

UKRAINE AND THE IMF: BASIC ASPECTS OF COOPERATION

The article discusses the structure and main functions of the International Monetary Fund (the IMF). The rapid globalization processes and fundamental changes in the global economy and financial markets made the Fund to change the policies fundamentally. Today the financial programs of the Fund expanded considerably and are presented in the study. The article touches upon the issues of IMF work from the opposite viewpoints of economists. Finally, the history of Ukraine's relations with the IMF is discussed and the current stage of cooperation is characterized.

Keywords: International Monetary Fund; IMF lending programs; Stand-by loans for Ukraine.

References 5; Figures 2; Table 1.

Міжнародний валютний фонд (далі – Фонд) з моменту свого заснування у 1944 р. весь час еволюціонував разом з розвитком світової економіки. Але місія, яку було покладено на цю міжнародну інституцію країнами-засновниками, залишилася незмінною: вона полягала в забезпеченні стабільності світової монетарної системи – системи обмінних курсів і міжнародних платежів. Така система дозволяла країнам дотримуватись єдиного стандарту та сприяла світовій торгівлі, економічному зростанню і підвищенню життєвих стандартів населення всіх країн. Для надання фінансової допомоги країнам, які стикнулися з економічними та фінансовими ускладненнями, МВФ утримує пул валют країн-членів і певну кількість міжнародних резервів. Внесок кожного члена є квотою у Фонді, розмір якої базується на відносній позиції країни у світовій економіці та визначається за формулою, що враховує розмір ВВП, обсяг торгівлі, інтенсивність потоків капіталу в економіку (з економіки) та розмір міжнародних резервів. Кредитний інструментарій Фонду розширюється та вдосконалюється разом з розвитком світової фінансової системи.

Отже, **мета статті** – висвітлити основні напрями політики Міжнародного валютного фонду в сучасних умовах глобалізації та перспективи його співробітництва з Україною.

1. Структура, основні функції та важливі факти

Керівна структура Фонду базується на двох опорах. Перша – це Рада директорів Фонду, яка є найвищим органом з прийняття рішень. Вона складається з директора та заступника директора від кожної країни-члена. Зазвичай ними є міністри фінансів або голови центральних банків усіх країн-членів, які регулярно зустрічаються на щорічних зборах. Інший орган – Рада виконавчих директорів МВФ, які є директорами у Фонді на постійній основі, відповідають за здійснення його діяльності та затверджують рішення регулярних засідань Фонду. Вона складається з 24 виконавчих директорів, які представляють одну країну або групу країн. Фактично виконавчі директори визначають і проводять політику Фонду, базуючись на повноваженнях, які їм делегували власні директори – міністри фінансів і голови центральних банків країн-членів. Друга керівна опора Фонду – директор-розпорядник та його заступники, які очолюють персонал, який складається із 17 департаментів та налічує загалом близько 3000 фахівців. Директор-розпорядник обирається та затверджується Радою виконавчих директорів і здійснює керівництво поточною діяльністю персоналу.

Така структура керівного складу Фонду дозволяє витримувати баланс між представництвом країн-членів і необхідністю в його ефективному операційному управлінні.

Три головні функції МВФ, які становлять основу його діяльності:

– *нагляд і моніторинг за світовою економікою та економікою країн-членів (surveillance)*. Фонд підтримує макроекономічну стабільність і глобальне інклюзивне зростання через заохочення країн-членів проводити здорову економічну і фінансову політику та здійснювати за необхідності структурні реформи. З цією метою МВФ регулярно моніторить глобальну, регіональну та національну економіки. Процес моніторингу окремих країн відомий як *bilateral surveillance* (двосторонній нагляд) і проводиться зазвичай раз на рік для кожної країни-члена, в результаті

чого фахівці Фонду комплексно оцінюють економічну ситуацію і на основі дискусій з владою та власних міркувань надають рекомендації щодо вдосконалення політики. Мета цих рекомендацій – економіки країн мають бути стабільними та створювати більший потенціал для зростання стандартів життя і доходів населення цих країн. Держави мають право приймати або не приймати рекомендації МВФ, а також погоджувати оприлюднення оцінки Фондом стану їх економік. Переважна їх кількість погоджується з цим оприлюдненням. МВФ також регулярно аналізує як глобальний, так і регіональні економічні тренди, відомі як *multilateral surveillance* (багатосторонній нагляд). Основні результати регулярно (два рази на рік) публікуються в трьох ключових документах: World Economic Outlook, Global Financial Stability Report і Fiscal Monitor;

– надання за необхідності фінансової допомоги країнам-членам (*lending*). Фінансова допомога здійснюється за запитом країни-члена, яка, перебуваючи у скрутному фінансовому становищі, прагне отримати резерв для покращення макроекономічної політики та зменшення дисбалансів з метою відновлення економічної стабільності та зростання. Інструментарій запозичення Фонду весь час вдосконалюється, щоб відповідати запитам країн і новим викликам;

– економічні дослідження та надання технічної допомоги країнам-членам (*capacity development*). Фонд надає технічну допомогу та проводить навчання з метою допомогти країнам підвищити спроможність для розробки та здійснення ефективної макроекономічної політики. Технічна допомога фокусується головним чином на таких напрямках:

– монетарна політика, фінансові операції та фінансова політика (інструменти монетарної політики, банківський нагляд і регулювання, валютне регулювання та курсова політика, платіжні системи та інституціональний розвиток центральних банків);

– фіскальна політика та управління (податкова та митна політики, бюджетне планування, управління видатками, підготовка системи соціального захисту, боргова політика);

– компіляція, розповсюдження статистичних даних;

– економічне та фінансове законодавство.

Таким чином, МВФ – це значно більше, ніж кредитна інституція. Він не тільки опікується економічними та фінансовими проблемами країн-членів, а й намагається підтримувати стабільність і функціонал світової монетарної системи в цілому. Фонд також перебуває в готовності щодо попередження фінансових криз і пом'якшення негативних наслідків у разі їх настання.

Фінансові ресурси Фонду базуються на фінансових внесках – квотах кожної країни-члена – та визначаються відносною позицією країни у світовій економіці. Розмір квоти більшою мірою визначає право голосу або питому вагу голосу країни при голосуванні у процесі прийняття рішень у Раді виконавчих директорів. Поточна формула для розрахунку квоти враховує середньозважене від ВВП (50%), відкритості економіки або розміру зовнішньої торгівлі, чистих доходу і трансфертів (30%), відкритості або розміру потоків капіталу (15%) та міжнародних резервів (5%). При цьому ВВП обчислюється з урахуванням частки в ринкових цінах (60%) та паритету купівельної спроможності (40%). Формула також включає “фактор компресії”, який певною мірою вирівнює частки квоти серед членів з

різними обсягами економік. Найбільша питома вага – у США (16,52% від загальної кількості голосів усіх 189 членів Фонду), що надає їм право блокувати найважливіші рішення.

Умовна грошова одиниця (або міжнародний фінансовий актив), яку МВФ використовує як засіб платежу, міру вартості та засіб накопичення у фінансових відносинах з країнами-членами, має назву “спеціальні права запозичення” (Special Drawing Rights – SDR). Вартість SDR базується на вартості кошика з п’яти головних світових валют: долара (41,73%), євро (30,93%), єни (8,33%), фунта (8,09%) та юаня (10,92%). Процентна ставка за SDR визначається щотижня та базується на середньозваженому від процентних ставок короткострокових боргових інструментів, деномінованих у п’яти валютах кошика.

Загальний розмір квоти після останньої реформи 2016 р. становить 477 млрд. SDR (близько 692 млрд. дол.). МВФ також має додаткові фінансові ресурси (New Arrangements to Borrow – NAB), надані йому 38 країнами-членами та їх фінансовими інституціями. NAB є “другою ланкою захисту” Фонду після ресурсу від квот. Але після останньої реформи квот сума NAB зменшилася з 370 млрд. SDR до 182 млрд. SDR. Після останньої фінансової кризи МВФ, на додаток до ресурсу квот і NAB, уклав ряд двосторонніх кредитних договорів з окремими країнами. Ці домовленості є дійсними до кінця 2019 р., але можуть бути продовжені за згодою країн-кредиторів. Це є “третьою ланкою захисту” МВФ і надає йому додаткові фінансові можливості для здійснення фінансової допомоги країнам під час криз.

Таким чином, загальні фінансові ресурси Фонду налічують 975 млрд. SDR, з яких 700 млрд. SDR (майже 1 трлн. дол.) – кредитні ресурси, які можуть бути використані для “тушіння пожеж”. Найбільшими країнами – позичальниками ресурсів Фонду на даному етапі є Греція, Україна, Пакистан та Єгипет, а в найближчій перспективі – Аргентина.

2. Політика та основні види програм фінансування країн-членів

Процедура здійснення програми розпочинається з офіційного звернення країни-члена. Після оцінювання та рекомендацій фахівців Фонду в Протоколі про наміри та Меморандумі про співробітництво між країною та МВФ запит розглядається і затверджується Радою виконавчих директорів. Остання встановлює “маяки” та критерії ефективності програми, а також ретельно вивчає оцінки персоналу Фонду стосовно узгодженості параметрів програми та спроможності країни-члена досягти її цілей і повернути кошти Фонду. Набір основних програм Фонду на сучасному етапі значно розширився і більшою мірою відповідає потребам сучасного розвитку світової економіки [1].

Основними програмами Фінансової допомоги МВФ є:

– *домовленості про кредит “стенд-бай” (Stand-by – SBA).* Це фактично перший і основний вид програми в минулому, через яку Фонд здійснював левову частку фінансової допомоги. SBA фокусувалися на подоланні короткострокових фінансових проблем з платіжним балансом. Програма передбачала зміни в монетарній і фіскальній політиках для усунення зовнішніх дисбалансів, а послідовні виплати коштів (транші) зумовлювалися досягненням цілей програми через виконання спеціальних умов-критеріїв (performance criteria). Стандартний строк SBA –

два роки, але в певних випадках він може бути продовжений до трьох років. Зворотні виплати зазвичай починаються через 3,5–5 років після закінчення програми. У разі необхідності обсяги траншів можуть варіюватися, зокрема, з більшими розмірами на початковому етапі;

– *програма розширеного кредитування (Extended Fund Facility – EFF)*. На відміну від SBA, програма EFF спрямована на більш довгострокову та комплексну підтримку економік. Поряд з коригуванням монетарної та фіскальної політик вона передбачає ряд структурних реформ для коригування платіжного балансу, фіскальної, адміністративної, пенсійної енергетичної реформ і забезпечення стабільності позиції зовнішнього боргу. Стандартний строк програми EFF – три роки, але за необхідності вона може бути продовжена до чотирьох років. Погашення коштів відбувається залежно від фінансової спроможності країни-позичальника через 4,5–10 років після закінчення програми;

– *гнучка кредитна лінія (Flexible Credit Line – FCL)*. За допомогою цього фінансового інструменту Фонд надає фінансову допомогу (з метою запобігання кризі) країнам з міцними економіками, досконалою макроекономічною політикою та високою репутацією, але для яких зросли ризики дестабілізації. Строк цієї програми – один-два роки з умовою погашення через 3,5–5 років після закінчення програми;

– *лінія запобіжної підтримки ліквідності (Precautionary and Liquidity Line – PLL)*. PLL є певною мірою доповненням до FCL, оскільки надає фінансову підтримку країнам з надійними макроекономічними основами, але із значною фінансовою уразливістю, яка заважає виконувати попередні програми FCL. Тому цілі PLL лежать у площині ліквідації проблеми з балансом платежів і, зокрема, з поверненням коштів за програмою FCL. PLL дозволяє кредитування у відносно значних обсягах у разі, якщо країна-позичальник має хорошу кредитну історію та надійні економічні основи, а також бере на себе зобов'язання підтримувати цей стан у майбутньому;

– *швидкий фінансовий інструмент (Rapid Financing Instrument – RFI)*. Як інструмент був започаткований відносно недавно для країн-членів з низьким рівнем доступу, які стикнулися з несподіваними фінансовими проблемами, але не потребують комплексної програми. Обсяг фінансування за цим інструментом обмежується розміром квоти і не повинен перевищувати 50% від квоти на рік. Строки реалізації RFI та SBA збігаються.

3. Еволюція підходів і політики

Політика МВФ як найбільшої та найвпливовішої міжнародної фінансово-кредитної інституції перебуває під постійною пильною увагою як окремих економістів, так і світової спільноти в цілому. Незважаючи на ту провідну роль Фонду у світі щодо опікування глобальною економічною та фінансовою стабільністю, яку він офіційно проголошує, на його адресу лунає багато критики як за помилкові прогнози щодо строку та розміру світових криз, так і за окремі результати програм з країнами-членами. Під час мексиканської (1994 р.) та азійської (1997–1998 рр.) криз багато провідних фахівців не погоджувалися з підходами Фонду стосовно суворих монетарних і фіскальних обмежень для країн-позичальників, що, на їхню думку, гальмувало економічне зростання і ще більше поглиблювало кризи в них. Так, Дж. Стігліц [2], Дж. Сакс [3], С. Кораблін [4] та ряд інших

видатних економістів критикували МВФ за ідеологію “ринкового фундаменталізму”. Зокрема, Дж. Стігліц зауважував, що Фонд у своїх підходах “керується вірою в досконалість ринків і недосконалість урядів”. Щодо його програм на сучасному етапі, зокрема в Україні, то С. Кораблін відзначав, що рецепти Фонду досить прості: менше їсти та більше працювати. Щоправда, чого не знає сам Фонд, так це те, кому потрібна праця, коли немає попиту на її продукцію.

Багато критики на адресу формальних процедур і підходів Фонду, швидкі процеси глобалізації та фундаментальні зміни на фінансових ринках і в економіці в цілому змушували його робити важливі та кардинальні зміни у власній політиці та відповідних функціях. Незважаючи на те, що цілі політики МВФ, які задекларовано в його основних документах, залишаються незмінними, а саме: підтримка міжнародної фінансової стабільності та сприяння економічному зростанню як окремих країн, так і світової економіки в цілому, підходи та інструменти швидко змінюються.

На сучасному етапі для Фонду є більш важливим запобігати кризовим ситуаціям, ніж розробляти шляхи виходу з кризи та ліквідації кризових наслідків в економіці. Саме тому він почав більше уваги приділяти саме економічним перспективам країн-членів і світовій економіці в цілому та можливим ризикам, а ще рекомендує змінювати політику для уникнення потенціальної слабкості економіки і підтримання стійких фундаментальних чинників її зростання та стабільності.

Нині дослідження Фонду фокусуються на забезпеченні надійності середньострокової перспективи фіскального блоку, що стабілізує боргове навантаження та забезпечує довіру ринкових учасників та інвесторів. Багато уваги також приділяється сучасній монетарній політиці, яка забезпечує цінову стабільність і закріплює інфляційні очікування макроекономічних агентів на рівні цільових показників інфляції. Ще одним напрямом уваги Фонду є фінансові ринки та потоки капіталу, особливо коли вони можуть спровокувати кредитні “буми” та підвищити ризик фінансової нестабільності. Це часто наражало багато економік на фінансові ризики, коли потоки капіталу розверталися в інший бік.

Дедалі більшу увагу Фонд приділяє банківському сектору як ключовому фактору економічного зростання та макроекономічної стабільності. У багатьох країнах та в усьому світі банківська система випереджає розвиток економіки та використовує складніші фінансові інструменти. Саме тому покращення банківського регулювання та вдосконалення пруденційного нагляду, боротьба з офшорами та відмиванням коштів є ключовими моментами в усіх програмах Фонду.

На сучасному етапі МВФ став провідним світовим дослідницьким центром. Його міжнародна база статистики є найбільш повною та досконалою у світі. Для цього Фонд використовує свої унікальні можливості щодо доступу до відповідної інформації країн-членів. Головним його завданням після світової фінансової кризи 2008 р. стало збільшення власних фінансових ресурсів, щоб мати кращу спроможність забезпечувати фінансову стабільність і підтримувати стаке економічне зростання та довіру інвесторів. З огляду на це, 14-й перегляд квот підвищив їх розмір удвічі.

Майже всі програми фінансової допомоги МВФ готуються та узгоджуються разом з іншими світовими фінансовими інституціями, такими як Світовий банк, ЄБРР, інші регіональні фінансові установи. Виконання умов програми у разі потреби також полегшує країні-члену доступ до інших джерел зовнішнього фінансу-

вання. Ключовим фактором успіху програми є ставлення влади країни-позичальника до її виконання як до власної справи – тобто власна відповідальність за успіх програми (program ownership). Влада країни сама розробляє та зобов'язується виконати умови програми, які є вкрай необхідними для виходу із скрутного становища, а не “нав'язаними” ззовні, як це часто трактується окремими противниками співробітництва з МВФ.

Концепція власної відповідальності (the ownership) базується на теоретичній моделі “принципал – агент” і стверджує, що останній найкращим чином виконає завдання та досягне цілей, узгоджених принципалом, якщо вони збігаються з його власними інтересами та цілями [5]. В іншому випадку через ефект “асиметричної інформації” агент матиме можливість дотримуватися власних інтересів, а не тих, які відповідають попереднім домовленостям. Саме тому необхідною умовою всіх програм Фонду і, відповідно, фінансування є те, щоб політичні та економічні цілі програми, запропоновані та розроблені владою країни-позичальника, відповідали інтересам власної економіки. Іншими словами, влада “володіє” програмою, якщо вона поділяє її наміри і зміст і дійсно прагне досягати її цілей, а не формально реалізувати пункти про наміри для отримання грошей у важкий час.

Усі основні функції діяльності МВФ – нагляд, фінансова підтримка, дослідження і технічна допомога – мають спільну мету: забезпечити фінансову стабільність і базис для сталої економічної розбудови окремих країн та світової економіки в цілому.

4. Етапи співробітництва з Україною

Історія взаємовідносин України та МВФ почалася в 1992 р., коли вона офіційно стала членом Фонду. Протягом перехідного періоду наша країна неодноразово користувалася його фінансовою та технічною підтримкою. Найбільш показовим і корисним для аналізу та висновків є співробітництво України з МВФ під час та після економічної кризи 2008–2009 рр. Саме в цей період економіка України стикнулася із значними фінансовими проблемами, які були наслідком накопичених структурних дисбалансів у попередні періоди.

Коли країна-член просить фінансової допомоги в межах тієї чи іншої програми МВФ, влада країни погоджується на попередні умови програми (conditionality) щодо коригування власної економічної політики, яка призвела до ситуації, що спонукала до запозичень. Ці умови певною мірою є запорукою того, що країна буде спроможна виправити макроекономічні та структурні дисбаланси і вийде на траєкторію зростання, що дозволить власними силами обслуговувати запозичені кошти. Саме тому conditionality у програмах, які підтримує Фонд, можна трактувати як заміник застави.

Через високу інфляцію та де-факто фіксовану прив'язку гривні до долара реальний курс поступово переоцінювався, і дефіцит поточного рахунку, починаючи з 2006 р., невпинно зростав (рис. 1). Також збільшувався дефіцит бюджету, а кредитування в доларах домогосподарств, які мали доходи в гривнях, істотно підвищило валютні ризики банківської системи. Водночас з'явилася велика “фінансова бульбашка” на ринку нерухомості. Восени 2008 р. гривня девальвувала приблизно на 60%, і почався масовий відплив депозитів з банківської системи. Саме тому ми звернулися до МВФ за фінансовою допомогою, і в листопаді 2008 р. Рада директорів затвердила дворічну програму SBA для України.

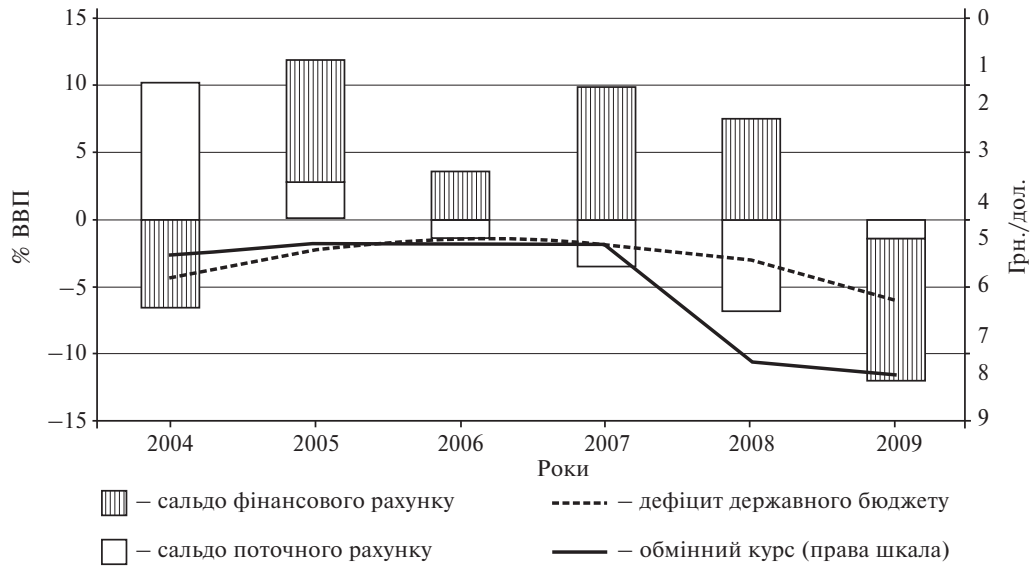


Рис. 1. Макроекономічні дисбаланси та обмінний курс (криза 2008–2009 рр.)

Фонд пішов на значні поступки щодо попередніх умов програми, враховуючи брак часу, низький рівень розвитку державних інститутів управління та слабку власну відповідальність. Основними цілями програми були швидка стабілізація банківської системи, що потерпала від впливу депозитів і значної девальвації гривні, та відновлення макроекономічних балансів.

Реалізація програми здійснювалася не тільки в дуже складних економічних умовах, але й гострої політичної кризи, слабкого інституційного потенціалу та високого рівня корупції. Після двох переглядів програми і відповідних траншів восени 2009 р. SBA було достроково перервано, оскільки напередодні президентських виборів фінансова політика почала суперечити параметрам програми.

Незважаючи на тимчасову макрофінансову стабілізацію, середньострокові цілі не перебували на траєкторії досягнення, і фундамент для сталого економічного зростання не було закладено. Більшою мірою в цій ситуації допомогли відновлення світової економіки та, відповідно, підвищення попиту на український експорт, який дедалі більше мав сировинний характер.

Після президентської кампанії 2010 р. новий уряд знову звернувся до Фонду за фінансовою допомогою. Рада директорів затвердила нову програму “стенд-бай” на 29 місяців у розмірі 10 млрд. SDR, або 729% від квоти України. Основними цілями програми, які українська влада погодила з керівництвом МВФ, стали: відновлення стабільності й довіри до банківської системи, перехід до більш гнучкої системи монетарної політики з просуванням до гнучкого обмінного курсу та переходу до цінового “номінального якоря”. Основні “маяки” та заходи попередньої програми 2008 р., які не були впроваджені, але залишались актуальними, увійшли як попередні дії (prior actions) до нової програми. Уряд узяв зобов’язання провести: 1) фінансову консолідацію, зменшивши витрати й енергетичні субсидії. Для цього було проголошено бюджетну реформу, яка включала оптимізацію

адміністративних видатків, податкову та митну реформи; 2) пенсійну реформу, яка мала зменшити бюджетні витрати на соціальний сектор; 3) реформу енергетичного сектору для поступової ліквідації бюджетного фінансування “Нафтогазу”. У фінансовій сфері влада також зобов’язалася підсилити незалежність НБУ, покращити регулювання та пруденційний нагляд і рекапіталізувати слабкі банки.

Після перших етапів секторальних реформ і макроекономічної стабілізації програма знову загальмувала. Україна почала затримувати або навіть повністю відмовилася від проголошених реформ, зокрема пенсійної та енергетичної. Банківська система також залишалася нереформованою стосовно як капіталізації, так і дотримання законів і правил функціонування банківського ринку. Курс залишався номінальним, і цінова конкурентоспроможність економіки поступово почала погіршуватися, тому що ціни продовжили зростати. Другий перегляд програми закінчився невдало. МВФ наполягав на продовженні бюджетної консолідації та відповідних реформ, тоді як загальний дефіцит бюджету сягнув 4,5% ВВП, тобто на 2,7% перевищив узгоджений наприкінці 2011 р. та затверджений у Меморандумі про співробітництво показник. Таким чином, одна з головних цілей програми була далекою від реалізації, а основу для подальшого економічного зростання не було закладено. Саме тому і цю програму було достроково завершено.

Наприкінці 2013 р. українська економіка знову наблизилася до критичної межі, накопичивши істотні макроекономічні дисбаланси. Майдан і подальші події щодо анексії Криму Росією та бойових дій на Донбасі прискорили і вкрай загострили економічну кризу, яка вже висіла над економікою “дамокловим мечем”. Реальний курс до початку кризи був переоцінений, а дефіцит державного бюджету в останні роки становив майже 5% ВВП. Втрати в енергетичному секторі та колосальні бюджетні субсидії “Нафтогазу” призвели до швидкого зростання дефіцитів бюджету та поточного рахунку (рис. 2). Валютні резерви за кілька років перед кризою скоротилися майже на 20 млрд. дол.

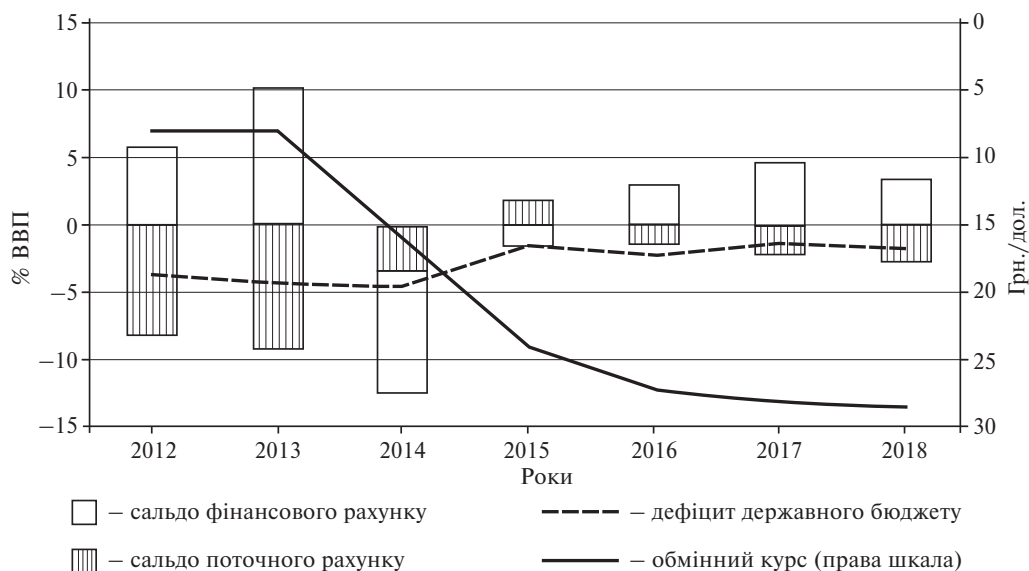


Рис. 2. Макроекономічні дисбаланси та обмінний курс (криза 2013–2015 рр.)

Ситуація 2008 р. повторилася на початку 2014 р., коли гривня різко знецінилась, а населення почало масово вилучати кошти з банківських рахунків. У цих умовах новий уряд терміново попросив допомоги у МВФ, і Рада директорів знову з великими винятками порівняно з існуючими правилами погодила дворічну програму Stand-by у розмірі приблизно 11 млрд. SDR, або 17 млрд. дол. Доступ до фінансування Фонду був знову “винятковим”, оскільки він значно перевищував стандартні норми політики доступу, відповідно, з розміром квоти країни-позичальника. Крім того, Україна додатково попросила допомоги в міжнародному співтоваристві (близько 15 млрд. дол.), що було частиною попередніх умов програми, оскільки дозволяло їй розраховуватися з Фондом за попередні кредити.

Українська влада у Меморандумі сфокусувала власні наміри щодо стабілізації макроекономічної ситуації, проведення першого етапу структурних реформ для закладання фундаменту з метою подальшого економічного зростання. У фінансовій сфері пріоритетними напрямками були оцінка платоспроможності банків через стрес-тестування, підтримка ліквідності платоспроможних банків і посилення банківського нагляду.

Незважаючи на певні успішні кроки в реалізації програми, влада України стикнулася із значно більшими проблемами, ніж це передбачалося на початку. Військовий конфлікт на Сході не вщухав і навіть посилювався, у Лондоні суд визнав борг у 3 млрд. дол. перед Росією суверенним і таким, що має бути погашений. Очищення банківської системи не додавало довіри з боку населення щодо надійності банків, тому в I кварталі 2015 р. курс гривні продовжував девальвувати. За 2014–2015 рр. падіння реального ВВП перевищило 17%, а інфляція на початку 2015 р. сягнула 60%. У межах виконання умов програми уряд підвищив ціни на газ для населення, що дозволило скоротити дефіцит “Нафтогазу”. Було виконано стрес-тестування банківської системи і виявлено її слабкі місця, а також створено незалежні антикорупційні інституції, розпочалася реформа у сферах освіти та охорони здоров'я.

Тим не менше, фінансовий розрив наростав, і параметри програми було порушено. Саме тому Рада директорів визнала, що потреби у фінансуванні для України на даному етапі є значно більшими, ніж передбачено програмою. Додатково економіка потребувала глибших структурних реформ і реструктуризації попередніх державних боргів. З цією метою SBA було замінено на програму розширеного кредитування EFF строком на три роки і підтримано додатковим фінансуванням з боку світового співтовариства. У березні 2015 р. Рада директорів МВФ схвалила чотирирічну домовленість за програмою розширеного кредитування для України. Ця угода передбачала фінансування 12,3 млрд. SDR, або близько 17,5 млрд. дол., що становило 900% від тодішньої квоти. При цьому МВФ у своєму звіті наголосив про значні ризики програми, зокрема, через військовий конфлікт на Сході та слабкі державні інституції *. Усе це обтяжував високий рівень корупції у владі, економіці та суспільстві в цілому.

Українська влада, із свого боку, зобов'язалася покращити зміст макроекономічної політики та розширити і прискорити структурні реформи **. Одразу

* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr1569.pdf>.

** Там же.

після старту програми стабілізувався обмінний курс, інфляція почала знижуватись, а темпи економічного спаду – уповільнюватися. Незважаючи на відновлення економічного зростання після енергійної дії програми, темпи реформ поступово падали (табл.).

Таблиця

Основні макроекономічні показники України *

Показники	Роки									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Реальне зростання ВВП (%)	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,5	2,7	3,0	3,2	
Інфляція (у середньому в %)	-0,3	12,1	48,7	13,9	14,4	10,9	7,3	6,0	5,8	
Дефіцит бюджету (% ВВП)	-4,8	-4,5	-1,2	-2,2	-2,2	-2,5	-2,6	-2,3	-2,2	
Державний і гарантований державою борг (% ВВП)	40,5	70,3	79,3	81,2	71,0	70,5	68,8	64,4	60,4	
Поточний рахунок (% ВВП)	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-1,9	-3,1	-3,9	-3,5	-3,6	
ППІ (% ВВП) **	2,2	0,2	3,3	3,5	2,3	1,5	1,4	1,6	1,5	
Валовий зовнішній борг (% ВВП)	77,5	93,1	129,6	120,6	102,8	93,4	-	-	-	
Офіційні резерви (у місяцях імпорту) **	3,5	1,8	3,1	3,0	3,2	3,2	3,0	3,0	2,9	
Обмінний курс (у середньому за рік)	8,0	11,9	21,8	25,5	26,6	27,0	-	-	-	
Обмінний курс (на кінець року)	8,2	15,8	24,0	27,2	28,1	-	-	-	-	
Реальний ефективний обмінний курс (на основі індексу споживчих цін)	1,2	-21,5	-5,8	-1,5	4,7	6,6	-	-	-	

* Складено автором за даними МВФ і бази даних IFS.

** Офіційний прогноз НБУ на жовтень 2018 р.

Примітка: квота України у МВФ – 2,0118 млрд. SDR (0,42% від загальної квоти всіх країн), загальна заборгованість перед МВФ – 7,4073 млрд. SDR (0,14% від загальної заборгованості країн-боржників) на 30 жовтня 2018 р.

Перша велика затримка сталася при ухваленні бюджету на 2016 р., тому другий перегляд програми відбувся лише у вересні 2016 р. Наприкінці 2016 р. уряд разом з НБУ спільним рішенням здійснили націоналізацію найбільшого комерційного банку “ПриватБанк”, який перебував у стані неплатоспроможності й загрожував фінансовій стабільності в цілому. Це було “зеленим світлом” для третього перегляду програми та отримання чергового траншу у квітні 2017 р. *. Як виявилось, це був останній перегляд у межах програми EFF. Основними бар’єрами у просуванні програми стали невирішені питання щодо запровадження механізму коригування цін на газ та опалення для населення, пенсійної реформи і створення антикорупційного суду. Лише в жовтні 2018 р. МВФ та українська влада оголосили про започаткування нової програми SBA, яка мала б замінити існуючий план. Але її початок зумовлений затвердженням Верховною Радою бюджету в передбачених програмою межах щодо запровадження інших дій, таких як створення

* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/04/04/Ukraine-2016-Article-IV-Consultation-and-third-review-under-the-Extended-Arrangement-44798>.

постійно діючого механізму коригування цін на газ для населення та посилення боротьби з корупцією.

Висновки

Історію співробітництва України з МВФ не можна трактувати однозначно як успішну чи неуспішну. Діапазон точок зору в країні на цю проблему розподіляється від украй негативного ставлення до діяльності Фонду як в Україні, так й у світі до імпліцитного патерналізму, коли окремі політики сприймають усі рішення через компетенції фахівців Фонду. Якщо аналізувати результати програм фінансової допомоги Фонду в різних країнах, то вони різняться. Деякі програми були успішними, добре розробленими самими країнами за участі фахівців Фонду та досягли запланованих цілей. До таких можна віднести Ірландію (2010 р.), Уругвай (2002 р., 2005 р.), Румунію (2009 р., 2011 р.) та ряд інших [1]. До менш успішних, або тих, які не змогли скористатися фінансовими ресурсами Фонду для закладання фундаменту з метою сталого економічного зростання економіки, можна віднести Грецію, Україну, ряд африканських країн.

Таким чином, основні висновки, які треба взяти до уваги, є такими.

За своїм статутом МВФ не є благодійної організацією і надає фінансування під певні умови *conditionality*, які, з його точки зору, слугують свого роду гарантією повернення запозичених коштів. Тільки сама влада будь-якої країни може піклуватися про довгострокові перспективи та інтереси держави, економіки і людей. МВФ формалізувало це у своїх програмних документах як *ownership*, тобто як власну відповідальність і заінтересованість країни при проведенні реформ та реалізації цілей програм з Фондом. Саме тому завдання влади країни при підготовці програм – максимально наблизити умови *conditionality* Фонду до довгострокових національних інтересів економіки.

Треба зауважити, що не МВФ пропонує або “нав’язує” власні політику та бачення країнам-членам, а саме країни, які з тих чи інших причин не можуть власними силами забезпечити свою фінансову стабільність, тому звертаються за допомогою до Фонду. У цьому разі позичальник має виконувати умови кредитора або долати проблеми власними силами.

Інтереси Фонду, згідно з його статутом, полягають у надійності повернення запозичених коштів. Перспективи інноваційного розвитку і технологічного прогресу та багато інших економічних проблем на сучасному етапі є прерогативою країн, які можуть використовувати поради або фінансові ресурси Фонду саме для реалізації власних національних інтересів.

Успішність програм співробітництва України з МВФ залежить насамперед від якості трансформації фіскальної та монетарної політики і структурних реформ в економіці.

Список використаної літератури

1. Петрик О. Програми МВФ: досвід окремих країн та перспективи для України // Журнал європейської економіки. – 2017. – Т. 16. – № 4 (63). – С. 480–503.
2. Stiglitz J. Globalization and Its Discontents. – N. Y. : Norton Print, 2002. – 280 p.
3. Sachs J. The IMF is a power unto itself // The Financial Times. – 1997. – 11 December.

4. Кораблін С. Навіщо нам гроші МВФ? // Дзеркало тижня. – 2016. – № 30.
5. Khan M., Sharma S. IMF conditionality and country ownership of programs / IMF Working Paper No. 01/142. – Washington D.C. : IMF, 2001.

References

1. Petryk O. *Programy MVF: dosvid okremykh krain ta perspektyvy dlya Ukrainy* [IMF programs: experience of individual countries and perspectives for Ukraine]. *Zhurnal Evropeis'koi ekonomiky – Journal of the European Economy*, 2017, Vol. 16, No. 4 (63), pp. 480–503 [in Ukrainian].
2. Stiglitz J. *Globalization and Its Discontents*. N.Y., Norton Print, 2002.
3. Sachs J. The IMF is a power unto itself. *The Financial Times*, 1997, 11 December.
4. Korablin S. *Navishcho nam groshi MVF?* [Why do we need the IMF money?]. *Dzerkalo Tyzhnia – Mirror Weekly*, 2016, No. 30 [in Ukrainian].
5. Khan M., Sharma S. IMF conditionality and country ownership of programs. IMF Working Paper No. 01/142, Washington, DC, IMF, 2001.

*Стаття надійшла до редакції 12 квітня 2019 р.
The article was received by the Editorial staff on April 12, 2019.*
