

*Олійник А.А.,
аспірант кафедри міжнародних економічних відносин,
Київський національний торговельно-економічний університет*

ОСОБЛИВОСТІ НАГЛЯДУ МВФ ЗА ВАЛЮТНОЮ ПОЛІТИКОЮ КРАЇН-ЧЛЕНІВ

Анотація. У статті розглянуто наглядову діяльність МВФ за валютною політикою країн-членів. Визначено форми та етапи проведення нагляду. Проаналізовано ефективність впливу нагляду МВФ на валютно-курсову політику країн-членів. Виявлено проблеми уніфікації класифікації валютно-курсівих режимів країн, взаємодії Фонду з країнами-членами. Визначено необхідність забезпечення нагляду МВФ за використанням інструментарію внутрішньої грошово-кредитної політики розвинутих країн під час оцінювання виникнення дисбалансів валютної системи національних економік.

Ключові слова: Міжнародний Валютний Фонд, валютна політика, нагляд за валютною політикою, режим валютного курсу, монетарна політика.

Постановка проблеми. Міжнародний валютний фонд (МВФ) був створений з цілями, що спрямовані на сприяння валютно-обмінній стабільності та запобігання здешевлення обмінних курсів. З початку введення плаваючих обмінних курсів з 1978 року роль Фонду змістилась із забезпечення лише стабільності курсів національних валют до забезпечення стабільності світової валютної системи, зобов'язуючи при цьому країни-члени уникати маніпуляцій валютного курсу для унеможливлення виникнення дисбалансів платіжних операцій чи неконкурентних переваг валютної політики. Важливою функцією у цьому напрямі виступає наглядова або спостережна політика Фонду. Нагляд за валютною політикою – один з пріоритетних напрямів роботи Фонду, оскільки дає змогу оцінити ситуацію на валютному ринку та доцільність проведення заходів у цій сфері країнами-членами. Спостереження значною мірою перетворилося на форму політичного діалогу між Фондом та його членами. Роль Фонду в наданні консультацій з питань політики обмінних курсів, валютних обмежень країн-членів стала предметом значних дискусій як всередині, так і за межами установи. Проблема наглядової функції МВФ значно ускладнена у зв'язку зі свободою, що надається країнам-членам у виборі режиму курсоутворення, а також відсутністю широко узгодженої економічної теорії для аналізу багатьох питань щодо адекватності застосованого валютного курсу. Крім цього, відсутність професійного консенсусу і наявність значних похибок в аналітичних інструментах спеціалістів МВФ актуалізує проблему визначення особливостей та оцінки наглядової функції за валютною політикою країн-членів Фонду, особливо в умовах зростання різноманітності механізмів валютного курсу і розширення потоків приватного капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний науковий внесок у дослідження діяльності МВФ та його ролі у стабілізації фінансово-валютної системи зробили провідні вітчизняні вчені, такі як А.С. Філіпенко [4], В.В. Салтинський, С.Я. Боринець [1], В.А. Вергун, та іноземні вчені, серед яких виділяються Е. Леві-Єяті [7], Е. Штурцнегер [7], Ф. Штурц-

негер [7], Д. Ломбарді [9], Н. Вудс. [9], Г. Мінне [10], К. Рейнхарт [11], К. Рогоф [11], Дж. Шамбо [12].

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Однак актуальними залишаються питання впливу діяльності МВФ на національні економіки в системі ефективної економічної політики з подолання кризових явищ у сфері одного з найважливіших напрямів діяльності Фонду – нагляду за валютною політикою країн-членів.

Мета статті. Для визначення особливостей нагляду МВФ за валютною політикою країн-членів необхідними є з'ясування основних етапів процесу нагляду, оцінка ефективності та визначення проблем на сучасному етапі проведення нагляду за валютною політикою країн-членів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Міжнародний валютний фонд (МВФ) – спеціалізована установа Організації Об'єднаних Націй (ООН), створена з метою розвитку міжнародного фінансового співробітництва.

Відповідно до визначення Національного банку України валютна політика (foreign exchange policy) – це сукупність економічних, правових та організаційних заходів, що здійснюються центральним банком та іншими органами державного регулювання щодо діючих у державі валютних взаємовідносин між суб'єктами господарювання, домашніми господарствами та органами державного управління [3]. Метою розробки та реалізації валютної політики є підтримка макроекономічної рівноваги в країні, забезпечення стійкого економічного зростання, підтримка цінової стабільності, рівноваги платіжного балансу тощо.

Відповідно до статей Угоди Фонду і рішення Виконавчої ради, прийнятого у 1977 році, на МВФ покладено відповідальність за здійснення нагляду за міжнародною валютною системою і курсовою політикою держав-членів. При цьому виникає запитання, наскільки якісно виконував МВФ цей ключовий обов'язок. Основний висновок полягає в тому, що в своєму аналізі та рекомендаціях, а також в своєму діалозі з державами-членами МВФ діяв не так ефективно, як це було необхідно.

МВФ спостерігає за міжнародною валютною системою і стежить за економічною та фінансовою політикою своїх 189 держав-членів. Ця діяльність відома як «нагляд». В рамках цього процесу, який здійснюється як на глобальному рівні, так і на рівні окремих країн, МВФ вказує на можливі ризики для стабільності і рекомендує необхідні зміни в політиці. Таким чином, Фонд допомагає міжнародній валютній системі виконувати її головну функцію – забезпечувати економічне зростання шляхом полегшення обміну товарами, послугами і капіталом між країнами, а також створення умов, необхідних для фінансової і економічної стабільності.

Нагляд необхідний для виявлення ризиків, які, можливо, буде потрібно зменшити за рахунок заходів політики для того, щоб підтримувати економічне зростання. Крім того, в умовах сучасної глобалізованої економіки, коли політика однієї кра-

їни зазвичай позначається на багатьох інших країнах, велике значення має міжнародне співробітництво. МВФ, членами якого є 189 держав, тобто майже всі країни світу, сприяє цій співпраці.

Існує два основні аспекти діяльності нагляду МВФ: двосторонній нагляд, або оцінка політики кожної держави-члена та надання рекомендацій щодо заходів цієї політики, і багатосторонній нагляд, або спостереження, за світовою економікою. Нагляд за валютною політикою країн-членів є безперервним процесом. Однак для кожного «циклу» процес надання консультацій з питань політики обмінного курсу може бути представлений багатоступеневим «ланцюжком результатів», який пов'язує «вихідні дані» з діяльністю МВФ та їх результатами (рис. 1). Сам процес нагляду складається з трьох етапів: 1) аналіз і оцінка; 2) надання рекомендацій з питань валютної політики (включаючи розгляд Виконавчою радою); 3) подальші дії, включаючи безперервний моніторинг між циклами та здійснення подальшого нагляду [13, с. 4]. На кожному етапі втілюються двосторонні і багатосторонні компоненти, притаманні будь-якій діяльності зі спостереження.

Економісти МВФ ведуть постійний моніторинг економіки держав-членів. Вони відвідують країни (зазвичай раз на рік) для обміну думками та досвідом з їх урядами і центральними банками і вивчають, чи існують ризики для внутрішньої і глобальної стабільності, які можуть потребувати змін в економічній або фінансовій політиці країн. Обговорення зазвичай зосереджені на питаннях грошово-кредитної, податково-бюджетної і фінансової політики, а також принципово важливих для макроекономіки структурних реформах. Під час своїх візитів співробітники МВФ також зазвичай зустрічаються з іншими зацікавленими сторонами, наприклад, депутатами законодавчих органів, представниками ділових кіл, професійних спілок та громадянського суспільства, що допомагає в оцінці економічної політики і перспектив розвитку країни.

Після повернення в штаб-квартиру співробітники представляють свою доповідь на розгляд Виконавчої ради. Позиція та точка зору Виконавчої ради згодом повідомляються владі країн. Таким чином, відбувається процес, що відомий як консультації відповідно до статті IV. Останніми роками нагляд стає більш прозорим.

Майже всі країни-члени нині погоджуються на публікацію прес-релізів, в яких наводиться резюме думок Виконавчої ради, а також доповідей персоналу та доданих до них аналітичних матеріалів. Багато країн водночас публікують заяву персоналу Фонду після закінчення місії МВФ.

Оцінюючи ефективність нагляду МВФ, варто наголосити на тому, що драйвером високого залучення фахівців та урядів щодо питання якісного проведення спостереження за валютною політикою стали виявлені факти маніпуляцій країн-членів Фонду щодо завищення або зниження обмінного курсу і, як наслідок, виникнення значних, як в абсолютному, так і у відносному значеннях, дисбалансів платіжних операцій.

Так, наприклад, показовими є свідчення перед Конгресом США економіста та політичного радника Ф. Бергстена [9, с. 712]. Ще у 2007 році він стверджував, що глобальні дисбаланси, про що свідчить великий дефіцит рахунку поточних операцій США і профіцит Китаю, є однією з найважливіших загроз для зростання і стабільності в Сполучених Штатах і світовій економіці. У цьому ключі він закликав МВФ активізувати нагляд за Китаєм і перешкодити маніпулюванню країною своїм обмінним курсом. Рівною мірою інші експерти в Сполучених Штатах критикували МВФ за те, що він не виконував своїх зобов'язань щодо здійснення «жорсткого нагляду» за політикою обмінного курсу азіатських членів забезпеченням дотримання норм політики відповідно до статті IV Статуту Фонду.

Теоретичні концепції вчених та експертів щодо впливу наглядової функції МВФ зводяться до двох напрямів [9, с. 731–732].



Рис. 1 Процес здійснення нагляду МВФ за валютною політикою

Джерело: побудовано на основі [13, с. 4]

1) Прихильники раціоналістичного підходу вважають, що значення ролі нагляду МВФ полягає у реальному впливі на країни-члени через двосторонній механізм консультування. Тобто, надаючи рекомендації країні-члену, Фонд покращує якість прийняття рішень на національному рівні, забезпечує дотримання країнами-членами визначених правил гри, що покращує конкурентні умови між країнами. Крім цього, МВФ зменшує рівень невизначеності у рішеннях національних органів, що сприяє покращенню співробітництва з іноземними інвесторами і в кінцевому рахунку здійснює прямий вплив на валютну політику країни-члена.

Варто зауважити, що, згідно з даними опитувань керівників місії МВФ, під час здійснення двостороннього нагляду лише у 45% випадків здійснюється реальний вплив на валютну політику країни, що приймала місію [5, с. 18]. У 76% було покращено діалог з владою стосовно рішень у валютній політиці, у 77% було враховано позицію місії у загальній структурі політики, а лише у 51% взято до уваги досвід інших країн. Рівень прозорості та відвертості органів монетарної влади високий – 96% (рис. 2).

2) Іншим підходом є конструктивістський, відповідно до якого Фонд є форумом, на якому відбуваються обмін досвідом між країнами, «соціалізація» країни та прийняття органами монетарної влади певних норм і правил не тому, що на це є вказівка наднаціонального органу, а тому, що це необхідно країні для забезпечення ефективного співробітництва з іншими країнами [9, с. 731–732].

Відповідно до раціоналістичного підходу яскраво виражений прямий вплив на трансформацію валютної політики країни-члена проглядається для країн з низьким рівнем доходів. Пояснюється це тим, що держави-члени активно виконують рекомендації Фонду для отримання статусу «надійного партнера», що даватиме їм змогу залучити додаткові джерела фінансової допомоги від світового співтовариства.

У країнах зі слабкими фінансовими інституціями, наприклад, такими, що не мають стійкого доступу до ринків приватних капіталів, раціоналістами та конструктивістами визначається також високий рівень впливу механізму двостороннього рівня нагляду за валютною політикою. Здійснюючи нагляд,

МВФ формує аналітичний огляд фінансово-валютного становища країни, інформація про що поширюється серед інших учасників ринку. В цій ситуації важливим є не фінансові ресурси, що могли б бути отримані від Фонду. Практика свідчить про те, що учасники ринку капіталу активніше надають кредитування країнам, що готові співпрацювати з Фондом. При цьому прийняття країною певних норм і стандартів виступає другорядним позитивним сигналом про країну.

Більше того, формування інформаційного поля країни у формі доповідей та прес-релізів Фонду виявляється на валютно-курсовій політиці. Підвищення ступеня уваги учасників ринку до певної країни є фактором необхідності останній дотримуватись певних норм і правил, зокрема у транспарентності власної валютної політики. За даними Г. Мінне, ймовірність відхилення країни від офіційно проголошеного плаваючого валютного курсу в середньому знижується на 2,18% п. п. під час випуску однієї публікації про країну-члена МВФ [10, с. 26]. Як уже зазначалось вище, найбільшою мірою ефект простежується у країнах з низьким рівнем доходів, малих економіках, а також країнах, що співпрацюють з Фондом, зокрема в галузі кредитування.

Ефективність наглядової діяльності Фонду як засобу, який сприяє розвитку міжнародного співробітництва, залежить в кінцевому рахунку від здатності МВФ зосередити свою увагу на найважливіших аналітичних питаннях сьогодення і від його вміння налагодити дієвий діалог з країнами-членами на індивідуальній і колективній основі. Важливою проблемою МВФ є формування «дефіциту ефективності» під час здійснення наглядової функції МВФ.

Особливо помітно простежується зниження дієвості наглядової діяльності МВФ в країнах з розвинутою економікою, що загрожує поширитися на великі країни, що розвиваються, та за їх межі. Одним з таких прикладів є допущення МВФ різких коливань валютних курсів провідних валют світу, що може призвести до неконтрольованої дестабілізації країн, що розвиваються. Так, зміцнення долара США на 30% після публікації протоколів засідання Федерального комітету по відкритим ринкам США (FOMC) 17–18 червня 2014 року зумовило глобальну девальвацію країн, що розвиваються. Протягом 2014–2015

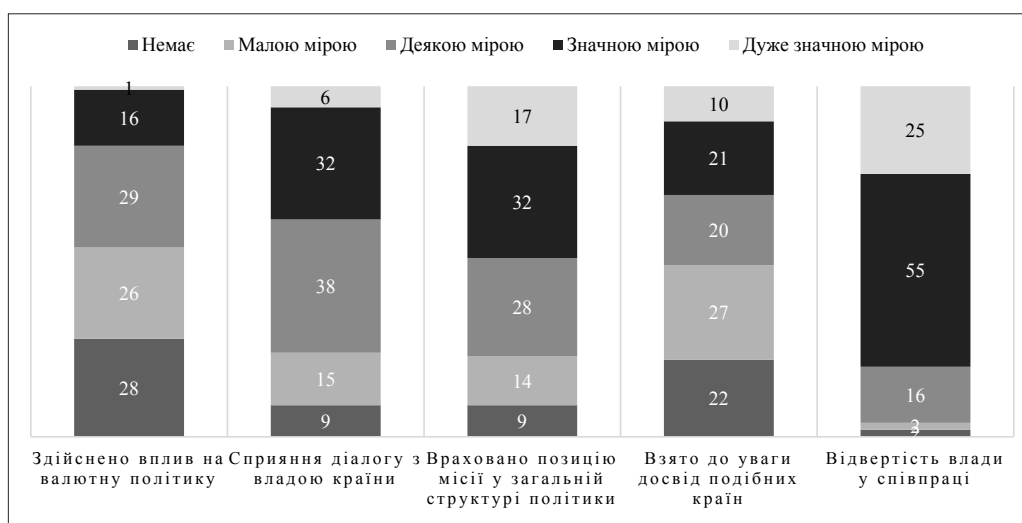


Рис. 2 Оцінка впливу місії МВФ на прийняття рішень у сфері валютного регулювання країн-членів згідно з даними опитування керівників місії МВФ

Джерело: побудовано на основі [5, с. 18]

років відбулась девальвація національних валют найбільших Латиноамериканських країн, а саме Бразилії (близько 50%), Аргентини (більше 60%), Мексики (23%). У Південно-Африканській республіці падіння національної валюти склало до 10%, у країнах Європи, а саме у Польщі та Угорщині, – 20% та 24% відповідно. В Індії девальвація склала до 10% [2]. Наслідки ревальвації долара особливо є згубними для країн з високим борговим навантаженням, номінованим у доларах, що ще більше посилює глобальні дисбаланси.

Причинами такої різкої ревальвації долара стали відміна Федеральною резервною системою політики «грошового пом'якшення», зниження цін на нафту, що підвищило попит на долар. При цьому ФРС не було здійснено жодних заходів щодо мінімізації різкої ревальвації долара.

Таким чином, розвинені країни застосовують не лише валютні заходи впливу на курс, але й грошово-кредитні та монетарні інструменти. Проте МВФ не вбачає в цьому порушення статей Угоди.

Такий процес згубний, оскільки він породжує цинізм як серед співробітників МВФ, так і серед його країн-членів, а його живильним середовищем служить уявлення про відсутність рівності та неупередженості в підходах Фонду до різних за рівнем розвитку країн. Якщо ці недоліки не будуть успішно подолані в майбутні періоди, то за ступенем збільшення числа країн, які звертаються за рекомендаціями і підтримкою до інших джерел, це може обернутися серйозними наслідками для здатності МВФ виконувати свої обов'язки в майбутньому.

Важливою проблемою нагляду є уніфікація підходів щодо визначення класифікації валютно-курсних режимів. Сьогодні, крім офіційно прийнятої МВФ класифікації де-факто режимів валютного курсу, у 1999 році зі змінами від 2009 року існують ще й альтернативні. Впродовж останнього десятиліття з'явилося декілька інших підходів до класифікації режиму валютного курсу. Серед них виділяються такі вчені: (1) LYS, Леві-Сяті і Штурценеггер (Levy-Yeyati and Sturzenegger, 2003 рік) [7; 8], (2) RR, авторами якого є Рейнхарт і Рогоф (Reinhart and Rogoff, 2004 рік) [11]. Третій підхід – класифікація Шамбо (Shambaugh, 2004 рік) [12]. Кожна альтернативна класифікація ґрунтується на різних методичних підходах.

Перед Міжнародним валютним фондом постійно постає необхідність внесення змін до де-факто-класифікації режимів

валютного курсу, що обґрунтовано появою останнім часом великої кількості різновидів режиму керованого плавання, а також тим, що механізми втручання центрального банку в процес курсоутворення набули різних форм та стали складнішими, натомість актуальна інформація про масштаби втручання монетарної влади в механізми функціонування валютного ринку часто є недоступною. Запроваджені зміни покликані забезпечити більшу узгодженість і об'єктивність класифікації, а також порівняння режимів валютного курсу в різних країнах, підвищити прозорість режимів монетарної політики.

Сьогодні актуальними стають питання забезпечення валютними режимами, які вибираються країнами-членами, оптимального захисту та стабільності міжнародної валютної системи. Необхідним є визначення принципів управління накопичених значних обсягів резервів (поряд з багатьма іншими вельми істотними змінами в активах державного і приватного секторів), що також впливає на функціонування і стабільність світової валютної системи.

Країни, що розвиваються, стикаються з численними складними завданнями, зокрема з проблемою збереження контролю за грошовою масою або інфляцією в умовах великого припливу капіталу (зовнішньої фінансової допомоги, або валютних надходжень від реалізації природних ресурсів). Якщо допустити номінальне підвищення курсу національної валюти, то це може сприяти поліпшенню контролю над грошовою масою, але негативно позначитися на показниках експорту та економічного зростання.

Зазначена проблема не набула вагомості для розгляду МВФ останнім часом. Наприклад, не досліджувалося питання про те, наскільки довго повинні проводитися інтервенції поряд з іншими заходами політики, зокрема бюджетно-податковими заходами або змінами в механізмах контролю за рухом капіталу, для формування уявлення про те, чи потрібно чинити опір підвищенню реального обмінного курсу.

Проте аналіз діяльності Фонду, проведений Незалежним відділом оцінки при МВФ протягом 2011–2014 років, доводить важливість фокусування Фонду на питаннях валютної політики. Так, згідно з даними опитування, 89% країн-членів визначили необхідним для МВФ посилити роботу у напрямі надання допомоги у забезпеченні ефективності національної валютної системи та валютної політики (рис. 3).

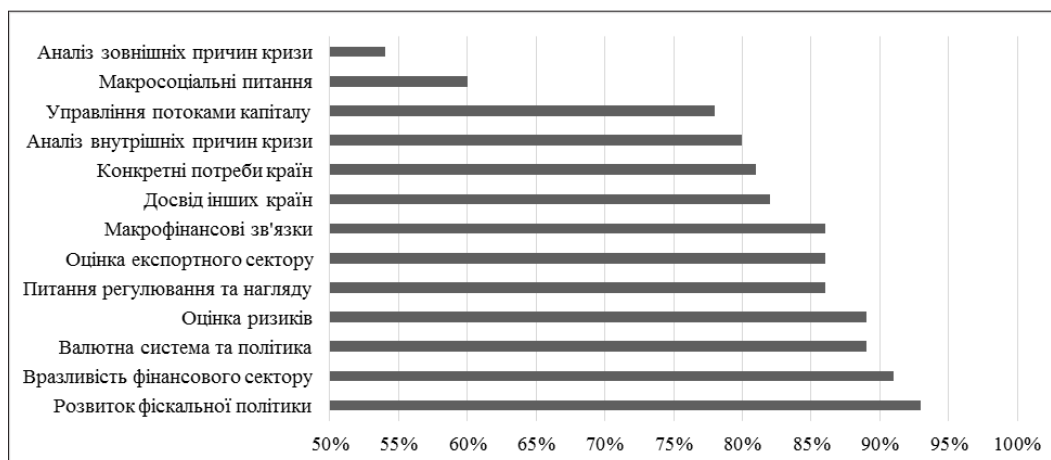


Рис. 3. Сфери діяльності, на яких МВФ слід більше зосередити свою увагу згідно з даними опитування країн-членів за 2014 рік

Джерело: побудовано на основі [5, с. 10]

Керівництво МВФ також приділяло недостатньо уваги питанням здійснення дієвого діалогу з владою країн. Хоча обговорення між персоналом Фонду і владою розглядалися загалом як двосторонній і здебільшого корисний обмін думками, стало зрозуміло в ході аналізу висвітлених звітів, що влада багатьох країн хотіла б отримувати більше користі від такого діалогу.

Ефективності діалогу в низці випадків перешкоджало те, що групи спеціалістів Фонду не мали достатнього досвіду і спеціальних знань. Знання в галузі фінансового та валютного ринків необхідно було доповнювати досвідом роботи в різних країнах з урахуванням обставин конкретної країни. Крім того, керівництво не дало досить ясно зрозуміти, що загальні рекомендації персоналу (наприклад, з питань зміни курсового режиму) завжди повинні ґрунтуватися на оцінці ступеня готовності країни до їх здійснення, а також що в необхідних випадках повинні представлятися технічні рекомендації з таких питань.

МВФ не завжди мав необхідні можливості для передачі інформації, яка була б корисна для відповідних розробників політики. Питання валютної політики, що мають актуальне значення, нерідко вимагають уваги на рівні міністрів і керівників уряду. Для надання рекомендацій дієвим чином МВФ повинен мати здатність передавати повідомлення на вищому політичному рівні, як і на більш технічному рівні, на якому зазвичай проводиться обговорення. Для спілкування на такому рівні потрібні відповідні навички та участь керівників старшої ланки управління, а також глибоке розуміння процедур прийняття рішень і того, кому слід спрямовувати повідомлення, щоб вони були розглянуті. Рекомендації необхідно представляти як в усному, так і в письмовому вигляді, формулюючи їх так, щоб вони звучали переконливо, а тому були і зрозумілими.

Висновки. Дослідження показало, що сьогодні МВФ є єдиним наднаціональним та міждержавним органом регулювання, що дає змогу здійснювати реальний вплив на національну валютну політику та валютну систему загалом. На основі вищевикладеного особливості наглядової функції МВФ узагальнюються у таких положеннях.

1) Наглядова функція МВФ пройшла еволюцію від простого спостереження за дотриманням країнами фіксованих, але фундаментально визначених режимів валютного курсу до нагляду за прозорістю валютно-курсівих режимів та за недопущенням неконкурентного використання обмінного курсу у формі двостороннього та багатостороннього нагляду. Нагляд передбачає проведення трьох етапів роботи місії МВФ: оцінка та аналіз, комунікація з органами влади, формування результатів та їх використання для подальшої процедури нагляду.

2) Визначено, що нагляд зумовлює вплив місії МВФ на прийняття рішень у сфері валютної політики лише у 51%. При цьому, відповідно до раціоналістичного підходу, найбільше впливу піддаються країни з низьким рівнем доходів, малою економікою, низьким рівнем розвитку фінансових та валютних інститутів. Відповідно до конструктивістського підходу МВФ виступає в ролі форуму з обміну досвідом та узгодження поведінки країн-членів.

3) Основні проблеми наглядової функції МВФ полягають у недосконалості класифікації валютно-курсівих режимів, відсутності впливу нагляду за валютною політикою розвинених країн, недостатністю вирішення питань управління валютними

резервами національних економік, необхідності удосконалення діалогу з органами монетарної влади країни.

4) Подальші дослідження нагляду за валютною політикою повинні зосереджуватись у сферах забезпечення нагляду за внутрішньою кредитною та грошовою політикою розвинених країн та великих країн, що розвиваються, щодо можливості їх впливу на об'єкти впливу валютно-курсівих політики, а також задля зменшення рівня скептицизму та недовіри країн-членів відносно діяльності МВФ.

Література:

1. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини : [підручник] / С.Я. Боринець. – 5-те вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 583 с.
2. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/index.htm>.
3. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123175.
4. Філіпенко Т.В. Концептуальні засади валютної політики держави / Т.В. Філіпенко // Вісник НТУУ «КІП». Політологія. Соціологія. Право. – 2011. – № 3 (11). – С. 166–172.
5. 2014 Triennial Surveillance Review – Stakeholders' Perspectives on IMF Surveillance / International Monetary Fund [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/np/spr/triennial/2014/index.htm>.
6. De Facto Classification of exchange arrangements and monetary policy frameworks / International Monetary Fund [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/a2.pdf>.
7. Fear of appreciation / [E. Levy-Yeyati, F. Sturzenegger, P. Gluzmann] // Journal of Development Economics – 2013 – № 101 (0). – P. 233–247.
8. To Float or to Fix / [E. Levy-Yeyati, E. Sturzenegger, F. Sturzenegger] // American Economic Review. – 2003. – № 93 (4). – P. 1173–1193.
9. Lombardi D. The Politics of Influence: An Analysis of IMF Surveillance / D. Lombardi, N. Woods // Review of International Political Economy. – 2008. – Vol. 15. – P. 711–739.
10. Minne G. An International Watchtower: IMF Surveillance and the Fear of Declaring one's Exchange Rate Regime / G. Minne // Fonds de la Recherche Scientifique. – 2013. – 41 p.
11. Reinhart C. The Modern History of Exchange Rate Arrangements / C. Reinhart, K.S. Rogoff // Quarterly Journal of Economics. – 2004. – № 119 (1). – P. 1–48.
12. Shambaugh J. The Effect of Fixed Exchange Rates on Monetary Policy / J. Shambaugh // Quarterly Journal of Economics. – 2004. – № 119–1. – P. 301–352.
13. The IMF's Advice on Exchange Rate Policy / Independent Evaluation Office [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ieo.imf.org/ieo/files/issuespapers/041906.pdf>.

Олейник А.А. Особенности надзора МВФ за валютной политикой стран-членов

Аннотация. В статье рассмотрена надзорная деятельность МВФ за валютной политикой стран-членов. Определены формы и этапы проведения надзора. Проанализирована эффективность воздействия надзора МВФ на валютно-курсовую политику стран-членов. Выявлены проблемы унификации классификации валютно-курсовых режимов стран, взаимодействия Фонда со странами-членами. Определена необходимость обеспечения надзора МВФ за использованием инструментария внутренней денежно-кредитной политики развитых стран при оценке возникновения дисбалансов валютной системы национальных экономик.

Ключевые слова: Международный Валютный Фонд, валютная политика, надзор за валютной политикой, режим валютного курса, монетарная политика.

Oliinyk A.A. Features of IMF's surveillance over member countries' foreign exchange policy

Summary. In the article, the IMF's surveillance over members' foreign exchange policy is examined. Forms and stages of surveillance are defined. The effectiveness of the IMF's surveillance impact on the members' foreign exchange policy is analysed. The problems of unification of the exchange rate classification of countries, the interaction

between Fund and its member countries are revealed. The need to ensure IMF's surveillance over the tools of the domestic monetary policy of developed countries in assessing the occurrence of imbalances in the currency system of national economies is determined.

Key words: International Monetary Fund, foreign exchange policy, surveillance over foreign exchange policy, exchange rate regime, monetary policy.