

*Колінець Л.Б.,**к.е.н., доцент,**докторант кафедри міжнародної економіки,**Тернопільський національний економічний університет*

МВФ У СУЧАСНОМУ ГЕОФІНАНСОВОМУ ПРОСТОРИ

Анотація. У статті розкрито проблемні аспекти в роботі МВФ, викликані змінами у світовій економіці. Проведено аналіз реформ, які були проведені в посткризовий період, та зміни в роботі організації. Запропоновано шляхи подальшого реформування організації, які б змогли забезпечити МВФ роль гаранта фінансової стабільності у світі.

Ключові слова: МВФ, кредит, СДР, фінансова криза, квоти.

Постановка проблеми. Міжнародний валютний фонд – глобальна організація, створена для сприяння благополуччю світової економіки. Основне завдання МВФ – сприяння розвитку міжнародного співробітництва у валютно-фінансовій сфері, забезпечення фінансової стабільності, сприяння міжнародній торгівлі та сталому економічному зростанню й скорочення бідності в усьому світі. До найважливіших цілей МВФ, який здійснює контроль над міжнародною валютною системою для забезпечення її ефективного функціонування, належить сприяння стабільності валютних курсів і процесу розширення та збалансованого росту міжнародної торгівлі.

Останні світові фінансові потрясіння показали неспроможність МВФ прогнозувати настання фінансових криз, мінімізувати їх вплив на економіку країн і поставили перед ним завдання провести структурні реформи та посилити ефективність своєї діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед економістів, які останнім часом присвячували свої дослідження діяльності світових фінансових організацій, у тому числі МВФ, варто виділити дослідження А. Ерса та Д. Рієра-Крічтона [1], в якому автори вивчають, як іноземні інвестори та інвестори-резиденти реагують на програми МВФ у країні. Л. Папі, А. Пресбітеро та А. Заззаро показують роль позик МВФ у подоланні банківських криз у країнах, що розвиваються [2]. Д. Ходсон, своєю чергою, розглядає еволюцію відносин МВФ та Європейського Союзу до кризи 2008 р. та після неї [3].

Незважаючи на різні аспекти дослідження діяльності Міжнародного валютного фонду, важливим залишається визначення шляхів його реформування та посилення впливу у сучасному геофінансовому просторі.

Мета статті полягає у визначенні проблемних моментів у роботі МВФ, викликані змінами в світовій економіці; аналізі реформ, які були проведені в післякризовий період, та змін у роботі організації; визначенні подальших шляхів реформування МВФ.

Виклад основного матеріалу дослідження. Світова фінансова криза і криза в Єврозоні викликали необхідність у значних щодо своїх наслідків змінах у Міжнародному валютному фонді. Затяжний період безладу пролив світло на недо-

ліки в структурах нагляду та надання позик Фонду, а також у його механізмах фінансування та організації управління.

Також значні проблеми в роботі МВФ були викликані змінами в світовій економіці. До них, зокрема, належать такі:

1) Зростаюча глобальна фінансова інтеграція.

Інновації у фінансовій сфері, європейська інтеграція і технологічний прогрес підживили вибухоподібний ріст глобальних фінансів із 1990-х років. Збільшення запасів основних фінансових фондів суттєво випередили запаси товаропотоків та глобальний валовий внутрішній продукт. Зростаюча фінансова інтеграція впливає на роботу МВФ. Функції нагляду та надання позик МВФ необхідно адаптувати до підвищеної вразливості, яка є результатом збільшених транскордонних зовнішніх впливів від потрясінь та змін політики. Дуже важливим став моніторинг фінансових ринків та фінансових секторів разом із правильним розумінням зв'язків між реальним та фінансовим секторами економіки.

2) Зростаюча економічна могутність країн із ринками, що формуються, і країн, що розвиваються¹.

За останнє десятиліття зростання ринків, що формуються, стало одним із визначальних економічних трендів. Як видно з рис. 1, частка цих країн у формуванні світового ВВП невинно збільшується, з 2008 р. перевершує частку розвинених країн і на кінець 2016 р. становить 58,1%.

Економічне зростання цієї групи країн було результатом і причиною зростаючої глобалізації та сильною експортною орієнтованістю країн, особливо Китаю. Частково таке зростання можна пояснити й успішною економічною політикою країн, особливо тих, які зазнали кризи в 1980-х та 1990-х роках. Збільшувалися державні заощадження і зменшувалася зовнішній борг, зменшуючи вразливість економік. Загалом більше фокусування на контролі інфляції та стабільний стан державного бюджету призвели до більшої стабільності економіки у світі, що формується.

Таке поступове посилення країн із ринком, що формується, та з ринком, що розвивається, має важливий вплив на МВФ, його функціонування і управління. Протягом багатьох років Фонд можна було охарактеризувати як установу, підпорядковану кредиторам розвинених країн, яка проводила нагляд для оцінки того, які країни з ринками, що формуються, можуть зазнати криз, та розробляла програми адаптації для тих, кому вона надавала позики. Тепер цей зв'язок став більш збалансованим, причому деякі розвинені країни знаходяться в скрутному матеріальному становищі, а країни з ринком, що формується, та країни, що розвиваються, забезпечують значну частину фінансування МВФ.

У зв'язку із цим країни з ринком, що формується, та країни, що розвиваються, просять такого рівня представлення в межах структури управління МВФ, який би відповідав їхньому економічному становищу. Зростання економік цих країн призвело до розходження в поглядах щодо ключових елементів політики МВФ, які в минулому підпорядковувалися положенням розви-

¹ Згідно з класифікацією МВФ, до цієї групи країн належать 153 країни світу [4].

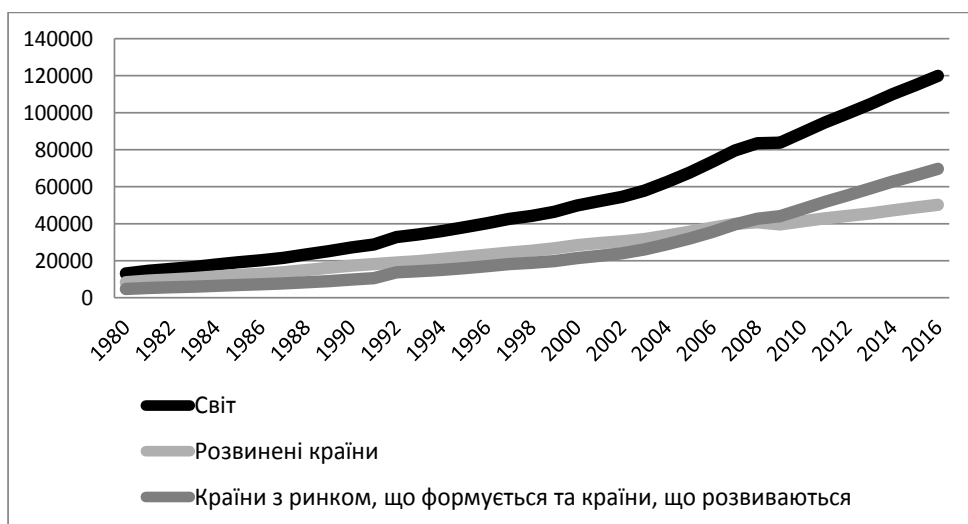


Рис. 1. ВВП на основі паритету купівельної спроможності, млрд. дол. США

Джерело: побудовано автором на основі [5]

нутих країн. Найбільш помітно, що ці дві групи мають різні погляди щодо бажаної гнучкості валютного курсу та повної мобільності капіталу. Це спричинило тиск на МВФ, щоб адаптувати його поради відповідно до тепер більш різних поглядів його основних акціонерів. Окрім того, було змінено інструментарій надання позик МВФ для кращого пристосування до інтересів країн, що розвиваються, шляхом створення легко доступних інструментів типу «кредитних ліній» для кращого управління нестійкістю потоків капіталу.

3) Поглиблення економічного та валютного союзу в Європі.

Економіка Єврозони є системоутворюючою і, таким чином, важливою для МВФ. Її сукупний ВВП становить 12% світового, і вона є третьою найбільшою економікою у світі. Євро є другою за важливістю валютою в міжнародній валютній системі, контроль стабільності якої є завданням МВФ.

Світова фінансова криза виявила вади структури політики Єврозони. Ця структура разом із динамікою інтеграції, яка збільшила взаємне піддавання ризику, підвищила вразливість у межах Єврозони і потребувала пильного моніторингу. Крім того, серйозність такої вразливості значною мірою ігнорувалася, що сприяло кризі в деяких країнах Єврозони. На щастя, криза спонукала провести низку реформ для подолання цих недоліків. Тепер Єврозона виходить із кризи зі зміцненим управлінням та наглядом (особливо фінансовим та платіжним балансом), подальшою централізацією політики (особливо банківського нагляду) та системою антикризового управління (Європейський механізм стабілізації).

Криза, а також перераховані вище фактори допомогли виявити прогалини в структурі надання позик МВФ. Долати їх прийшлося поспіхом під тиском швидкої втрати країнами доступу до ліквідності за умов «зараження». МВФ проявив себе гнучким, прагматичним та швидким.

Із поширенням кризи на Європу країни Єврозони були змушені сподіватися на допомогу від МВФ. Спочатку позики МВФ надавалися в першу чергу європейським країнам, що розвиваються. Проте як тільки відбулося загострення державної боргової кризи в деяких країнах Єврозони, виявилось, що з часу обвалу Бреттон-Вудської валютної системи, МВФ уперше надає позики розвиненим країнам і вперше за весь час – краї-

нам системно важливого валютного союзу, тому й розроблення програми для країн Єврозони було відмінним від розроблення програми для звичайних членів МВФ.

Передусім програма для Греції значно пом'якшила критерії виняткового доступу Фонду. Тренд у напрямі збільшення доступу почався десять років тому, коли масштабні програми для країн із ринком, що формується, які зазнали криз (найбільше Туреччина, Бразилія та Аргентина), визначили надання позик на початку 2000-х років. Усвідомлюючи тренд у напрямі більших фінансових пакетів, МВФ визначив свою структуру виняткового доступу в 2002 р. шляхом установлення чотирьох ключових критеріїв. Країна могла отримати позики виняткового доступу (більше 300% від квоти), лише якщо:

- ця країна-член зазнавала або потенційно могла зазнати виняткових впливів платіжного балансу на поточний рахунок (рахунок руху капіталів), що призводило до потреби фінансування Фонду, яка не могла бути задоволеною, не перевищуючи нормальних меж;
- її рівень заборгованості був стабільним у середньостроковій перспективі;
- вона могла сподіватися мати повторний доступ до приватних ринків під час дії програми;
- програма, ймовірно, була б успішною.

Програма 2009 р. для Греції призвела до внесення змін до критеріїв виняткового доступу: тепер, де існує ризик системних зовнішніх впливів (наслідків, побічних результатів), висока ймовірність стабільності заборгованості за середній строк перестає бути необхідною умовою виняткового доступу.

Насправді, системна винятковість вводилася як необхідна частина програми для Греції. З того часу МВФ припинив надання позик Греції через свої мотиви, хоча залишається залученим на технічному рівні, і було скасовано умову про пільги за наявності системного ризику.

Ще одним нетиповим моментом для МВФ став той факт, що позики були видані на досить тривалий строк. Усвідомлюючи те, що повернення позик країнам Єврозони займе багато років, програми для Греції, Португалії та Ірландії переросли в Систему розширеного фінансування – умови, які до цього використовувалися лише для країн із ринками, що формуються.

Після кризи в рамках МВФ відбулися значні зміни у сфері управління. У грудні 2015 р. Конгрес США прийняв закон, що санкціонує реформи квот і управління МВФ 2010 р., і всі умови для їх реалізації були виконані в січні 2016 р. Ці масштабні історичні реформи є найважливішим кроком, який привів до зміцнення ролі Фонду, пов'язаної з підтриманням глобальної фінансової стабільності.

Проведення реформ, затверджених Радою управляючих у 2010 р., дало МВФ змогу стати більш представницькою, сучасною організацією, яка зможе краще задовольняти потреби своїх держав-членів у XXI ст.

Отже, наведемо підсумок реформ квот 2010 р.:

- більше 6% квот перерозподілено на користь динамічних країн із ринком, що формується, і країн, що розвиваються, а також від надмірно представлених країн до недостатньо представлених країн-членів;

- квоти всіх держав – членів МВФ збільшилися в результаті прийнятого підвищення ресурсів квот Фонду. Загальний обсяг ресурсів квот зріс приблизно до 477 млрд. СДР (приблизно 659 млрд. дол. США) з приблизно 238,5 млрд. СДР (приблизно 329 млрд. дол. США) [6];

- чотири країни з ринком, що формується (Бразилія, Китай, Індія і Росія), нині належать до десяти найбільших учасників Фонду, приєднавшись до Сполучених Штатів, Японії та чотирьох найбільших країн Європи (Німеччини, Італії, Великої Британії та Франції);

- європейські країни з розвинутою економікою зобов'язалися скоротити своє загальне представництво у Виконавчій раді на два члени;

- вперше всі місця у Виконавчій раді будуть зайняті виконавчими директорами, обраними країнами – членами МВФ. Раніше п'ять місць у Виконавчій раді було зарезервовано для директорів, що призначаються державами – членами Фонду з п'ятьма найбільшими квотами.

Серед реформ, які були проведені в МВФ останнім часом, важливе місце займає перегляд корзини валют, які створюють

СДР. 30 листопада 2015 р. Виконавча Рада прийняла рішення, що юань Китаю виконав усі критерії для включення в кошик СДР і з 1 жовтня 2016 р. включається в кошик СДР як п'ята валюта поряд із доларом США, євро, японською ієною і фунтом стерлінгів. Відповідно, змінилися й частки цих валют у кошику СДР (рис. 2, 3).

Здійснивши огляд основних змін у МВФ у світлі головних трендів глобальної економіки, стає очевидним, що ключові питання все ще залишаються невирішеними. Їх можна класифікувати за трьома суттєвими проблемами для МВФ: поліпшення підтримки його порад для країн (включаючи неупереджений розгляд); посилення легітимності та участі шляхом реформування членського представництва; подолання обмежень свого балансового звіту. Кожна з проблем, яка залишилася невирішеною, вимагає свого власного рішення, але ефективні рішення будуть взаємно посилюватися.

Для посилення незалежності аналітиків МВФ, для зменшення політичного складника в їхньому прийнятті рішень слід продовжити реформу управління МВФ, обмеживши вплив Виконавчого комітету на них. Підтвердження цієї пропозиції можна знайти, зокрема, й у Е. Сантора, який констатує, що щоденне втручання Виконавчого комітету у функціонування МВФ розмиває відповідальність персоналу та створює неоднозначні схеми відповідальності [7]. Також варто збільшити відкритість Виконавчого комітету. Оскільки Виконавчий комітет є механізмом, за допомогою якого уряди країн здійснюють нагляд за роботою Фонду, то опубліковані письмові або усні заяви виконавчих директорів, призводили б до більшого проявлення прихованого політичного тиску. Оприлюднюючи свої погляди, виконавчі директори та уряди держав несли б відповідальність. Публічне обговорення порад щодо політики, які викликають дискусії, могло б забезпечувати зворотній зв'язок із розробниками національної політики і, зрештою, забезпечувати винесення кращих рішень Виконавчого комітету. Таким чином, більша відкритість могла б сприяти винесенню рішень, які узгоджуються з найкращими довгостроковими інтересам МВФ.

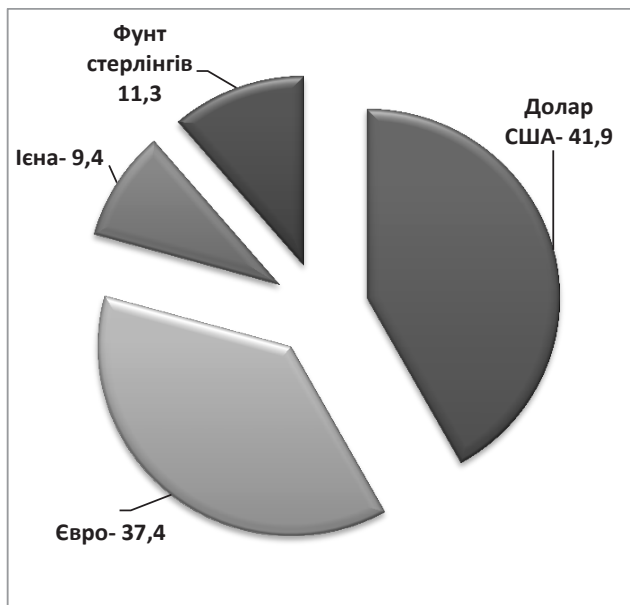


Рис. 2. Частки валют у кошику СДР, 2010 р., %

Джерело: побудовано автором на основі [6]

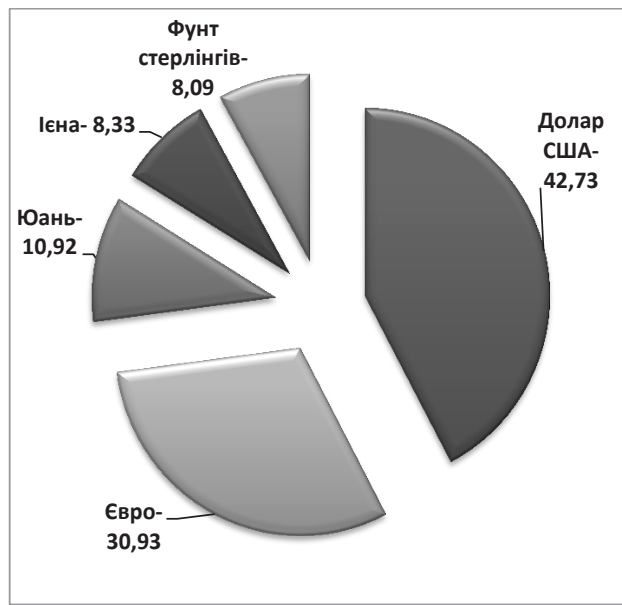


Рис. 3. Частки валют у кошику СДР станом на 1 жовтня 2016 р., %

Джерело: побудовано автором на основі [6]

Для забезпечення чесного й ефективного представництва в МВФ можна запропонувати низку заходів. Зокрема, залучити до роботи Фонду осіб міністерського рівня через Міжнародний валютний і фінансовий комітет, що збільшить легітимність установи шляхом безпосереднього залучення національних політиків до визначення стратегічної політики та пріоритетів установи. Як альтернатива, МВФ міг би розробити новий тип формальних відносин, зокрема з монетарними союзами – їхніми політичними органами та членами.

Висновки. Глобальна фінансова інтеграція, зростання ролі країн із ринком, що формується, та країн, що розвиваються, поява Єврозони викликали великі проблеми для МВФ. Фонд відреагував шляхом модернізації свого нагляду, налаштування своєї політики надання позики, збільшення своїх доступних ресурсів та (з деякою затримкою) роботи в напрямі виправлення недостатнього представництва країн із ринком, що формується, та країн, що розвиваються. Проте процес реформ не є завершеним, і кроки, які залишилися здійснити, є досить стрімкими. Вони вимагають політичних зобов'язань і будуть впливати на основну роль цієї установи. Вже реалізовано загальнопогоджені реформи, такі як перегляд нагляду та налаштування типів інструментів надання позики. Однак попереду ще низка реформ, які б змогли забезпечити МВФ роль гаранта фінансової стабільності у світі, що й може бути предметом подальших наукових досліджень.

Література:

1. Erce A., Riera-Crichton D. (2016) Catalytic IMF? A Gross Flows Approach // European Stability Mechanism, Working Paper Series 9, 2015.
2. Papi, L., Presbitero, A., and A. Zazzaro (2015), IMF Lending and Banking Crises, IMF Working Paper 15/19.
3. Dermot Hodson (2015) The IMF as a de facto institution of the EU: A multiple supervisor approach [Electronic resource]. – Access mode : <http://eprints.bbk.ac.uk/10840/1/DH%20RIPE%20print%20%282%29.pdf>.

4. Офіційний сайт МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/weoselagr.aspx#a200>.
5. World Economic Outlook (April 2017) [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.imf.org/external/datamapper/PPPGDP@WEO/OEMDC/>
6. ADVEC/WEOWORLD.
7. International Monetary Fund. Annual Report (2016). Find Solutions Together [Electronic resource]. – Access mode : http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2016/eng/pdf/ar16_eng.pdf.
8. Santor, E. (2006) Governance and the IMF: Does the Fund Follow Corporate Best Practice?// Bank of Canada Working Paper. – 2006. – № 32 [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/02/wp06-32.pdf>.

Колинец Л.Б. МВФ в современном геофинансовом пространстве

Аннотация. В статье раскрыты проблемные аспекты в работе МВФ, вызванные изменениями в мировой экономике. Проведен анализ реформ, которые были проведены в посткризисный период, и изменения в работе организации. Предложены пути дальнейшего реформирования организации, которые бы смогли обеспечить МВФ роль гаранта финансовой стабильности в мире.

Ключевые слова: МВФ, кредит, СДР, финансовый кризис, квоты.

Kolinetz L.B. IMF in the modern geo-financial space

Summary. In the article, there is shown the problematic aspects in the IMF, which are caused by changes in the global economy. The analysis of reforms that were carried out in the post-crisis period is given, and changes in the work of the organization are shown. There are shown the ways of further organization's reform that would be able to provide the IMF with the role of a guarantor of financial stability in the world.

Keywords: IMF, credit, SDR, financial crisis, quotas.