

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра фінансів

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

«Міжнародний Валютний Фонд як складова розвитку економіки України»

Студента 2 курсу, 3м групи,
спеціальності 072
«Фінанси, банківська справа та страхування»
спеціалізації «Міжнародні фінанси»

Нетеди Олександр
Вячеславівни

Науковий керівник
д.е.н., професор

Кучер Галина
Вікторівна

Керівник освітньо-професійної програми
д.е.н., професор

Кучер Галина
Вікторівна

Завідувач кафедри фінансів,
д.е.н., професор,
заслужений діяч науки і техніки України

Чугунов Ігор
Якович

Київ 2020

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. Теоретичні засади формування та використання фінансового потенціалу Міжнародного Валютного Фонду як складової розвитку країн-учасниць	6
1.1. Еволюція Міжнародного Валютного Фонду як інституту глобальних фінансів.....	6
1.2. Фінансова складова функціонування Міжнародного Валютного Фонду.....	9
1.3. Співробітництво з Міжнародним Валютним Фондом для стабілізації та розвитку суверенних держав	13
РОЗДІЛ 2. Особливості співробітництва України та МВФ	19
2.1. Реалізація економічної політики України шляхом співробітництва з Міжнародним Валютним Фондом.....	19
2.2. Аналіз основних макропоказників України як результат співробітництва з Міжнародним Валютним Фондом.....	27
2.3. Результативність співпраці України та Міжнародного Валютного Фонду.....	36
РОЗДІЛ 3. Перспективи співпраці з Міжнародним Валютним Фондом як складової розвитку економіки України.....	40
3.1. Напрями підвищення дієвості співробітництва України та Міжнародного Валютного Фонду.....	40
3.2. Удосконалення механізму співробітництва України та Міжнародного Валютного Фонду	45
ВИСНОВКИ	50
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Процес глобалізації та інтеграція світогосподарських зв'язків посилюють роль міжнародних інституцій та організацій, які покликані регулювати дані процеси та усю світову фінансову систему, зокрема. Міжнародний Валютний Фонд із початку свого заснування впливає на міжнародні валютні потоки, що здійснює регулювання фінансової ситуації. Розвиток світової фінансової системи та поглиблення процесів глобалізації вплинули на пріоритети та задачі Фонду. Діяльність Міжнародного Валютного фонду, з огляду на сучасні процеси у світовій фінансовій системі, спрямована на сприяння глобальному валютному співробітництву, забезпечення фінансової стабільності, сприяння міжнародній торгівлі, високій зайнятості, стійкому економічному зростанню та зменшенню бідності в усьому світі.

Оскільки, Фонд має колосальний вплив на весь світ та Україну безпосередньо, постає питання дослідження результативності співробітництва МВФ із країнами-учасниками та Україною, зокрема.

Теоретико-методологічною основою наукової роботи є праці зарубіжних та вітчизняних вчених. Вплив МВФ та його роль у розвитку національних економік різних країн світу досліджували як зарубіжні, так і вітчизняні вчені, зокрема, Л.Ерхард, Л.Бальцерович, Дж.Вільямсон, Р.Мандела, А.Зіденберг, Т.Кіллік, Н.Богацька, В.Андрійчук, І.Балік, І.Білорус, Л.Гришина, П.Карась, В.Колосова, О.Мозговий, В.Мельник, І.Чугунов, Г.Кучер, В.Кротюк, І.Запатріна, Р.Лисенко, В.Салтинський, А.Степаненко.

Метою роботи (проекту) є розкриття теоретичних засад та розробка рекомендацій щодо підвищення дієвості співробітництва України з МВФ для забезпечення розвитку економіки.

Реалізація даної мети передбачає виконання таких завдань:

- розкрити теоретичні засади та особливості діяльності Міжнародного Валютного Фонду як інституту глобальних фінансів;

- дослідити фінансову складову функціонування Міжнародного Валютного Фонду;
- оцінити співпрацю Міжнародного Валютного Фонду з суверенними країнами та Україною;
- визначити ефективність співробітництва України з МВФ та його вплив на боргове навантаження та суверенітет країни;
- розкрити економічні ефекти і ризики співпраці України з Міжнародним Валютним Фондом;
- визначити напрями подальшої співпраці України з Міжнародним Валютним Фондом.

Об'єктом дослідження є сукупність економічних відносин, що виникають в процесі співробітництва країни з Міжнародним Валютним Фондом.

Предметом дослідження виступають теоретичні та практичні питання співробітництва України з МВФ як складової розвитку національної економіки.

Методологічною основою роботи є загальнонаукові методи, такі як індукція, дедукція, аналіз та синтез, економіко-статистичні методи (порівняння, графічний метод), бібліографічно-описовий метод застосовувався при аналізі наукових праць вчених, для дослідження структурних перетворень та механізмів фінансування Міжнародного Валютного Фонду; структурно-функціональний та системний підходи були використані для оцінки результативності діяльності Міжнародного Валютного Фонду та при аналізі співпраці України та МВФ.

Інформаційною базою дослідження є річні звіти та статистичні дані Міжнародного Валютного Фонду, Світового банку, статистична інформація Державної служби статистики України, офіційна інформація Міністерства фінансів України, Міністерства розвитку економіки, сільського господарства та торгівлі України, Національного банку України, матеріали аналітичних Центрів, Меморандуми про економічну та фінансову політику та Листи про наміри з МВФ тощо.

Актуальність обраної теми, її мета та завдання, предмет і об'єкт дослідження обумовили логіку та структуру дипломної роботи (проекту), що

складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробці пропозицій щодо підвищення дієвості співробітництва України з МВФ для забезпечення розвитку національної економіки.

Основні положення та результати магістерського дослідження доповідалися на Студентській науковій конференції «Фінансова політика в умовах інституційних перетворень економіки» (Київ, 13 листопада 2019 р., КНТЕУ), Всеукраїнській науковій конференції «Фінансова політика у системі соціально-економічного розвитку України» (Київ, 11-12 листопада 2020 р., КНТЕУ) та в науковій статті «Співробітництво України з Міжнародним Валютним Фондом» у збірнику студентських наукових робіт КНТЕУ.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ ЯК СКЛАДОВОЇ РОЗВИТКУ КРАЇН-УЧАСНИЦЬ

1.1. Еволюція Міжнародного Валютного Фонду як інституту глобальних фінансів

Протягом XX століття зміни у політичному та економічному житті сприяли утворенню урядами країн світу міжнародних організацій. Перша світова війна, велика криза 30-х років минулого століття у США, Друга світова війна – стали основними причинами появи необхідності у створення глобальних організацій, які могли б здійснювати регулювання усіх соціально-економічних та політичних процесів у світі. Саме тому урядами країн було прийнято рішення сформувати ряд організацій, через які можна було б впливати на усі ці процеси. Однією із таких організацій став Міжнародний Валютний Фонд (рис. 1.1.).

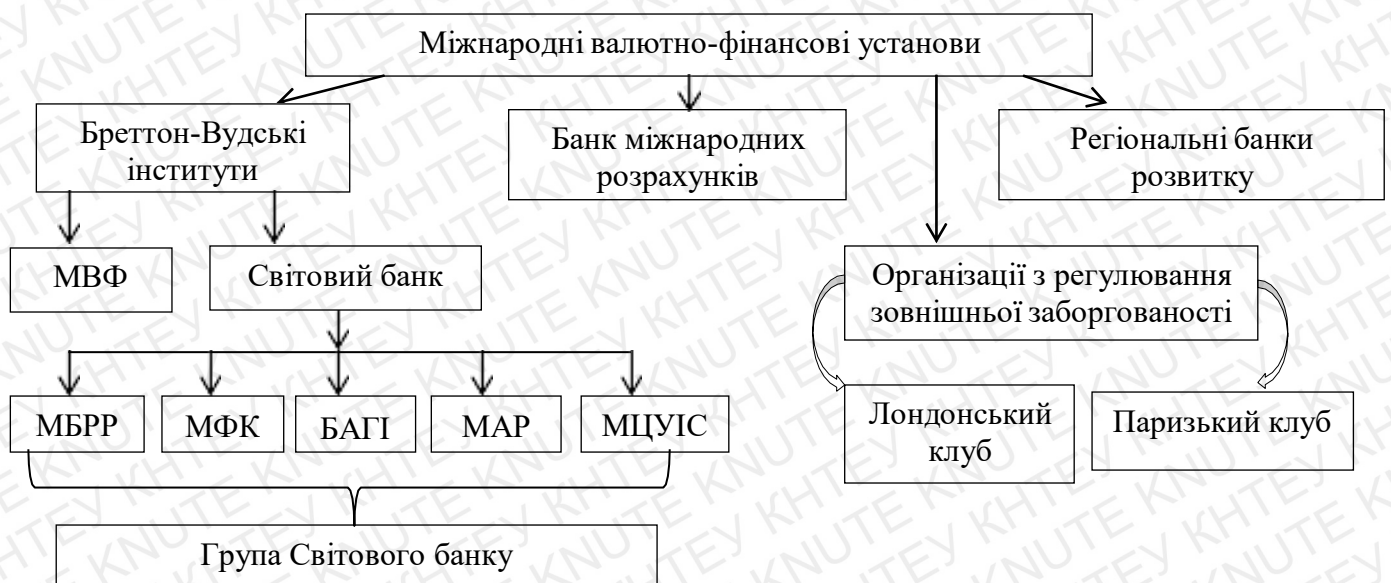


Рис. 1.1. Міжнародні валютно-фінансові та кредитні установи [1]

Такі країни, як Великобританія та США, взяли на себе ініціативу щодо створення нової міжнародної грошової системи. Тому в середині 1941 року розпочалася робота над цим питанням. Першим оприлюднив результати своєї роботи Джон Кейнс під назвою «Пропозиції щодо створення Міжнародного

компенсаційного союзу». Тим часом у Сполучених Штатах Америки також плідно працювали над вирішенням цього питання, і тому американський економіст, у майбутньому представник міністерства фінансів США на Бреттон-Вудській конференції Гаррі Уайт разом із колегами підготував свої пропозиції щодо створення Стабілізаційного фонду союзників, який дозволяв би отримувати військову допомогу та міг би стати основою для створення нової грошової системи світу [1, с. 92-93].

Основні положення двох документів багато у чому були подібні і направлені на забезпечення стабільності внутрішнього економічного зростання, залучення держави до контролю над внутрішніми економічними процесами, що у свою чергу, гальмувало входження у світове господарство. Однак, таким чином виникала необхідність створення єдиного для всіх країн наднаціонального органу, який би сприяв міжнародній кооперації. Проте інші положення даних програм суттєво відрізнялись: кожна країна враховувала лише власні інтереси та намагалася покращити своє валютно-фінансове становище.

Міжнародні домовленості дозволили запровадити спільний план створення нової міжнародної монетарної системи шляхом прийняття компромісних рішень обох сторін. Таким чином, була утворена нова Бреттон-Вудська валютна система.

Міжнародний Валютний Фонд був утворений на Бреттон-Вудській конференції у 1944 році у місті Бреттон-Вудс, штат Нью-Гемпшир, Сполучені Штати Америки. 44 країни, які були присутні, прагнули створити основу для міжнародного економічного співробітництва та уникнути повторення девальвації конкурентної валюти, що спричинило Велику депресію 1930-х років. Основна місія МВФ – забезпечити стабільність міжнародної валютної системи – системи валютних курсів та міжнародних платежів, яка дає змогу країнам та їх громадянам взаємодіяти один з одним [2, 3].

Поступово роль та вплив Міжнародного Валютного Фонду посилюються: все більше країн стають членами Фонду. У 1960-х рр. під тиском світового співтовариства Великобританія, Франція та інші європейські країни-метрополії відмовляються від своїх колоній, які розташовувалися в основному в Африці. В

наслідок цього, вільні африканські країни вступають до Міжнародного Валютного Фонду, та утворюється окремий департамент Африки [4].

Наступні роки МВФ активно співпрацював з різними країнами світу, і найвагоміший його вплив відчувається в країнах, що розвиваються, або перебувають в стані рецесії. Перерозподіляючи фінансові активи провідних країн світу у вигляді фінансування та технічної допомоги через фонди МВФ країнам-членам, він сприяє стабілізації функціонування світового фінансового середовища, врегулюванню боргових криз та проведенню структурних реформ у суверенних країнах.

Сучасна діяльність МВФ базується на концепції «Вашингтонського консенсусу», основоположником якого є американський економіст Дж. Вільямсон. Суть концепції полягає у проведенні приватизації, лібералізації цін, торговельних режимів та валютних курсів, бюджетної консолідації, здійсненні жорсткої монетарної політики, створенні умов для безперешкодного припливу іноземних інвестицій, що дозволить досягнути позитивного сальдо платіжного балансу та забезпечить повернення кредитів фонду [5].

На думку В.І. Колосової, Міжнародний Валютний Фонд досяг широкого визнання, як головний наднаціональний орган регулювання міжнародних валютно-кредитних відносин, авторитетний центр міжнародного кредитування, координатор міждержавних кредитних потоків і гарант платоспроможності країн-кредиторів. Одночасно він починає відігравати важливе значення у реалізації рішень «сімки» – провідних держав Заходу, стає ключовою ланкою системи регулювання світової економіки, міжнародної координації, узгодження національних макроекономічних політик [6, с. 15].

Міжнародний Валютний Фонд є спеціалізованою установою Організації Об'єднаних Націй та найбільш впливовим міжнародним інститутом глобальних фінансів, що здійснює нагляд за міжнародною монетарною системою, впливає на окремі параметри розвитку міжнародної економіки в цілому і макроекономіки кожної країни, що є його членом, акумулює фінансові ресурси з метою протидії

кризовим явищам як в окремих країнах, так і для досягнення стабільності світової фінансової системи.

1.2. Фінансова складова функціонування Міжнародного Валютного Фонду

Ресурси Міжнародний Валютний Фонд формує за рахунок різних джерел. Основним джерелом фінансових ресурсів МВФ є вступні та щорічні внески країн-членів, які здійснюють свої виплати в межах визначених квот. Важливу роль також відіграють ресурси, що залучаються Фондом на міжнародних ринках капіталів.

Міжнародний Валютний Фонд організований за зразком акціонерного товариства. Кожна країна має квоту, що виражена у спеціальних правах запозичення (СПЗ). Квоти є основним джерелом фінансування МВФ. Кожному члену МВФ присвоюється квота, що ґрунтується на його відносному становищі у світовій економіці. МВФ регулярно проводить загальний огляд квот для оцінки адекватності загальних квот та їх розподілу між країнами-членами Фонду. Внесок квоти окремої країни впливає на розмір фінансових ресурсів, які вносяться на момент приєднання до Фонду. Квота надає право голосу держави-члена під час прийняття рішень МВФ. Також сума фінансування, яку країна може отримати від МВФ, визначається на основі квот [8, с. 100].

Після приєднання до МВФ країна зазвичай вносить до однієї чверті своєї квоти у формі іноземних валют, що є вільноконвертованими та найпоширенішими у світі (таких, як долар США, євро, ієна або фунт стерлінгів) або спеціальних прав запозичення (СПЗ). Решта – три чверті – вносяться у національній валюті країни. Розмір квот переглядається не рідше, ніж один раз в п'ять років. У 2010 році було завершено 14-й Загальний перегляд квот, і країни-члени МВФ ухвалили рішення про те, щоб подвоїти обсяг ресурсів МВФ за квотами до 477 млрд. СПЗ. Збільшення квот в рамках 14 перегляду вступили в силу у січні 2016 року. Крім того, кредитні угоди між МВФ та групою країн-членів та установ забезпечують

додаткові ресурси приблизно до 182 млрд. СПЗ (253 млрд. дол. США) і є основою для визначення квот. В якості третьої лінії оборони, країни-члени також зобов'язалися виділити ресурси для МВФ в рамках двосторонніх угод про позики на загальну суму близько 317 млрд. СПЗ (440 млрд. доларів). 15-й огляд було укладено в лютому 2020 р. без збільшення квоти. У своїй резолюції, яка завершує 15-й огляд, Рада керуючих також надала вказівки щодо 16-го огляду, який, як очікується, буде завершено не пізніше 15 грудня 2023 року [7, 9].

Завдяки Новим домовленостям про запозичення (Багатосторонні угоди) низка країн-членів та установи готові надати МВФ додаткові ресурси. Нові домовленості про запозичення є інструментом фінансування та захисту у системі ризик-менеджменту Фонду для доповнення ресурсів МВФ для запобігання або подолання порушень балансу міжнародної валютної системи. У січні 2020 року Виконавча Рада МВФ затвердила подвоєння ресурсів за Новими домовленостями про запозичення з поточних 182 млрд. СПЗ до 365 млрд. СПЗ на новий період Домовленостей з 2021 по 2025 рр. Це подвоєння підлягає згоді кредиторів і має на меті набути чинності 1 січня 2021 року [10].

Двосторонні угоди про запозичення служать додатковим інструментом формування ресурсів після квот та Багатосторонніх угод (рис. 1.2.). З початку глобальної фінансової кризи МВФ уклав кілька раундів двосторонніх угод про запозичення, щоб забезпечити можливість задоволення потреб своїх членів у фінансуванні. Поточні двосторонні угоди про запозичення, узгоджені в 2016 році, були продовжені в 2019 році ще на один рік і діють до кінця 2020 року.

Щоб досягти успіху в цих угодах, у березні 2020 року Виконавча Рада затвердила основу для нового раунду двосторонніх запозичень. Нова структура в цілому така ж, яка була погоджена у 2016 році для нинішніх двосторонніх угод. Нові двосторонні угоди повинні набути чинності з 1 січня 2021 р. і матимуть початковий термін від трьох років до кінця 2023 р., з можливістю продовження за згодою кредитора ще на 1 рік до кінця 2024 р.



Рис. 1.2. Структура фінансових ресурсів МВФ станом на кінець березня 2020 р., млрд. СПЗ

Джерело: складено автором на основі даних [9]

До пункту кредитоспроможності включені квоти країн-членів, що беруть участь у Плані фінансових операцій; кредитні домовленості по Багатостороннім угодам, які мають право участі у Плані мобілізації ресурсів у випадку активації Багатосторонніх угод; та суми кредитів за чинними Двосторонніми угодами 2016 р., які беруть участь у Плані мобілізації ресурсів. Не включені 20% буфера ліквідності.

Значну роль у забезпеченні стабільності кредитоспроможності, та своєрідною лінією оборони у системі ризик-менеджменту Фонду, відіграє золото. МВФ зберігає близько 90,5 мільйонів унцій (2814,1 метричної тонни) золота у спеціальних депозитаріях. Виходячи з історичної вартості, загальний запас золота МВФ оцінюється у 3,2 млрд. СПЗ (близько 4,4 млрд. доларів за курсом обміну станом на грудень 2019 р.), Але за поточних ринкових цін їх вартість становить близько 99,6 млрд. СПЗ (близько 137,8 млрд. доларів, станом грудень 2019 року).

У вересні 2012 року Виконавча рада затвердила другий розподіл резервів у розмірі 1 750 мільйонів СПЗ від неочікуваного прибутку від продажу золота. Цей розподіл набув чинності в жовтні 2013 р. Станом на сьогодні країни-члени, частки яких становлять 95 % розподіленої суми, зобов'язалися передати ці акції до Трастового фонду МВФ по скороченню бідності та забезпеченню зростання (або внести еквівалентний бюджетний внесок), 89,4 % розподілених сум вже були

передані. У грудні 2010 р. Фондом була проведена операція з продажу частини авуарів золота. Прибуток від продажу золота МВФ в розмірі 4,4 млрд. СПЗ був використаний для створення забезпечувального фонду, що є одним з компонентів нової моделі доходів МВФ, покликаний забезпечити фінансування МВФ на стійкій основі. Частина надходжень від продажів золота використана для субсидування пільгового фінансування країн з низьким рівнем доходів. Успішне розподілення непередбачених прибутків від продажу золота стало ключовим кроком на шляху забезпечення стабільності створеного МВФ Трастового фонду по скороченню бідності та забезпеченню зростання у середньо- та довгостроковій перспективі та забезпечення річної кредитної спроможності близько 1 млрд. СПЗ в середньому на постійній основі [11].

Нині в складних для світу умовах МВФ надає фінансову допомогу країнам, що страждають від пандемії COVID-19 та потребують негайної допомоги для стабілізації економіки та обслуговування боргу. Виконавчим комітетом МВФ з кінця березня 2020 року було затверджено програму допомоги країнам-членам в рамках різних механізмів кредитування та надання допомоги для полегшення боргового тягара, що фінансуються Трастовим фондом стримування та допомоги під час катастроф. Загалом МВФ наразі надає країнам-членам близько 250 млрд. дол. США, що становить чверть його кредитних можливостей на 1 трлн.. Країни-позичальники зобов'язались вжити відповідних заходів в управлінні, що дозволять забезпечити підзвітність та прозорість використанню цих ресурсів. Загальна сума фінансової допомоги для країн-членів Фонду, з яких 83 країни вже отримали допомогу, становить 74 073, 2 млн. СПЗ, або 102 150,73 млн. доларів США [12, 13].

У доповнення до власного капіталу МВФ залучає позичкові кошти через випуск фондами цінних паперів. Країни, що входять до так званої «групи десяти» або їх центральні банки (Бельгія, Італія, Канада, Німецький федеральний банк, Японія, Нідерланди, Великобританія, США, Франція, Шведський державний банк) уклали з МВФ Генеральні позичкові угоди (ГПУ, General Arrangements to Borrow), які вступили в силу з 24 жовтня 1962 року. У 1964 році до них

приєднався Швейцарський національний банк в якості асоційованого члена, та з квітня 1984 року він бере участь у фінансуванні цінних паперів Фонду в повному обсязі.

1.3. Співробітництво з Міжнародним Валютним Фондом для стабілізації та розвитку суверенних держав

Підтримка МВФ пов'язана з акумулюванням значних кредитних ресурсів, які є відносно дешевими, порівняно з кредитними ресурсами, які держава може залучити від інших кредиторів.

Свою діяльність Фонд здійснює з 1947 року, тому історія співпраці МВФ з різними країнами світу є доволі довгою (Дод. А, Б).

За роки свого існування МВФ здобув чималий досвід у врегулюванні фінансових проблем у різних країнах на різних континентах. Ще наприкінці 70-х рр. відмова від традиційної ідеології у галузі міжнародних валютних відносин, що базувалася в основному на державному втручанні та визначенні потреб щодо фінансування та оцінки платоспроможності потенційного позичальника жорсткому контролю економічного життя промислово розвинутих країн, змінилася ідеями максимальної свободи економіки [14].

Діяльність МВФ у 80-х роках у Латинській Америці, у 90-х у Східній Європі була колосальною практикою спеціалістів фонду. Провідні спеціалісти фонду Джефрі Сакс і Лоуренс Самерс розробили концепцію, згідно якої «приватизація та дерегулювання, а також відкритий характер ринків капіталу сприяють економічному розвитку, тоді як уряд має піклуватися про збалансованість бюджету, боротися з інфляцією та намагатися не вживати будь-яких інших заходів» [15, с. 15].

Неоднозначною є співпраця МВФ та Мексики. Остання була до 80-х рр. XX ст. однією з найрозвиненіших країн Латинської Америки та класичною країною державного капіталізму. Однак розвиток Мексики в значній мірі залежав від нафти. Тому катастрофічне падіння цін на нафту в 80-і рр. завдало країні

потужний удар. Мексика отримала у МВФ великі позики під грандіозні програми (на вчинення «нового технологічного прориву») - але не змогла віддати ці кредити. Країна була проголошена банкрутом, і МВФ взяв економіку Мексики під свій контроль. Відповідно до «плану Бейкера» було скасовано всі протекціоністські заходи, які захищали внутрішнього виробника, введено вільне пересування капіталів (і з країни в США переведено 45 млрд. доларів), розпочато глобальну приватизацію, а МВФ проголосив створення «мексиканського економічного дива». У країну хлинув американський капітал. Тільки в 1991-1993рр. в Мексику прийшло близько 100 млрд. доларів американських капіталовкладень [16].

Іншим прикладом співробітництва є Ірландія, яка разом з Грецією та Португалією найбільше постраждала від боргової кризи 2010 року. Дефіцит бюджету в цій країні зріс до 32% ВВП, безробіття стрімко зросло з 4% до 14%, почався колапс національної банківської системи. Країна отримала від МВФ кредит на суму 85 млрд. євро, 34 млрд. з яких було витрачено на допомогу банківській системі. Водночас для певних видів бізнесу залишилася одна з найнижчих в Європі ставок корпоративного податку – 12,5%, і це дозволило Ірландії залучити до себе великих міжнародних інвесторів, зокрема із таких галузей, як фармацевтика, фінансове посередництво та інформаційні технології [17, 18, с. 87].

Зазначене дозволило Ірландії наприкінці 2013 року (перша із трьох найбільш потерпілих від кризи європейських країн) вийти з програми підтримки МВФ і продовжувати реформи, спрямовані на зниження податків та залучення міжнародних інвесторів. Після Ірландії, у травні 2014 року, з програми фінансової підтримки вийшла також Португалія, яка отримала від МВФ та ЄС 78 млрд. євро.

Поряд з цим в історії відомі інші випадки успішних економічних реформ, які відбувалися без втручання МВФ. Прикладом служить Китай, який за 5 років повністю подолав дефіцит продуктів харчування, за 20 років збільшив середній рівень життя населення у 4 рази, досягнув позитивної щомісячної динаміки матеріального становища [15, с. 18].

Для України важливо враховувати досвід співпраці МВФ з країнами Східної Європи. Наприклад, метою програм для Грузії і Молдови було забезпечення макроекономічної стабільності, а для Польщі та Угорщини – трансформація економічної системи.

У Польщі це вилилося в «шокову терапію» Лешка Бальцеровича (план швидкого переходу Польщі від комуністичної економіки, заснованої на державній власності і централізованому плануванні, до капіталістичної ринкової економіки), а в Угорщині – у «План Бокроша» (ця програма включала в себе девальвацію форинта, скорочення соціальних виплат, введення податку на імпорт). Дефіцит бюджету скоротився тоді з 9,6% до 3,8%, зовнішньоторговельного балансу – з 9,4% до 3,8% [19, 20, с. 50].

Зазначене свідчить про те, що МВФ досягає певних успіхів у своїй діяльності. Періодично діяльність Фонду піддається критиці, зокрема від своїх співробітників-науковців. Наприклад, в аналітичних доробках співробітників фонду, – Дж. Стігліца та Стоуна, які можна вважати найвагомішими [21, 22, 23, 24]. Ці доробки були направлені на трансформаційні перетворення у країнах пострадянського простору наприкінці ХХ століття. Науковцями було зроблено ряд висновків щодо проведених реформ.

Дж. Стігліц вважає, що Міжнародний Валютний Фонд не впорався з поставленими перед ним завданнями сприяти глобальній стабільності, і політика, яку проводив МВФ, особливо передчасна лібералізація ринку капіталу, зробила свій внесок у глобальну нестабільність [24, с. 37].

Дж. Стігліц також вважає деструктивними наступні її напрямки:

1. Обумовленість: в якості умов отримання кредитів МВФ вимагає від країни проведення певних заходів економічної політики і досягнення заданих значень макроекономічних індикаторів, які можуть бути безпосередньо не пов'язані з нагальними потребами економічного розвитку країни. Фонд в основному робить акцент на жорстку грошово-кредитну і бюджетно-податкову політику і проведення інституційних реформ, спрямованих на лібералізацію економічної

діяльності безвідносно до причин економічних труднощів, які долаються країною [25, с. 30].

2. Так звана проблема «власності»: країни сприймають програми МВФ як нав'язані ззовні і прагнуть позбутися від них під тиском громадської думки після припинення кризових явищ і гострої необхідності в допомозі Фонду [25, с. 30]

3. Зайва жорсткість. Зокрема, щодо кризи в Південно-Східній Азії в 1997 р. сам Фонд визнав зайву «твердість» своїх рекомендацій, але знову повторив свою помилку у випадку з Аргентиною в 2001 р. [26].

Схожої думки притримується і Г. Колодко зазначаючи, що наявна система міжнародних інститутів сприяє швидше глобальному хаосу, ніж глобальному порядку. Економіці майбутнього світу необхідні інститути, які б дали змогу скоординувати у світовому масштабі й політику [27].

З іншого боку, в праці М. Джорра (2012 р.) було досліджено 57 країн, що розвиваються, у проміжку між 1975 та 2002 р. і документально підтверджено, що надання позик МВФ значно збільшує ймовірність майбутнього суверенного дефолту на 1,4% [28].

Однак Дж. Сорос вважає, що методика МВФ «була розрахована, перш за все, на подолання дисбалансів в державному секторі, а розуміння того, як функціонують фінансові ринки, завжди залишало бажати кращого». Автор також називає ще дві ключові проблеми в до- і посткризовій діяльності міжнародної організації. «Одна з них пов'язана з асиметрією між заходами щодо запобігання кризи і боротьби з ним, інша – з асиметрією у відносинах з кредиторами і боржниками» [23].

Проте, незважаючи на критику діяльності МВФ, є протилежні погляди науковців, економістів та вчених, які вважають, що МВФ вдало здійснює свою діяльність і допомагає країнам подолати кризові явища. Серед них можна виділити Б. Айхенгріна, П. Гапта та А. Моді, які наголошують на тому, що країни, які мають міцну економічну базу, менш імовірно зазнають раптових зупинок у міжнародних потоках капіталу в наступні роки після участі у програмі МВФ.

Стабілізуюча роль забезпечення надзвичайної ліквідності МВФ здійснюється навіть після контролю над зворотнім зв'язком [29].

Аналогічної думки притримуються і А. Пресбітеро та А. Заззаро, які зазначають, що під час фінансової кризи 2008–2010 рр. кредитування МВФ було спрямоване на запобігання ризику зараження, у програмах МВФ був чутливий до політико-економічних інтересів основних акціонерів МВФ. Їхні висновки були різнорідними: з одного боку, політична схожість із країнами G7 позитивно корелювалася з імовірністю підписання кредитної угоди; з іншого боку, МВФ спрямував більше фінансових ресурсів у ті країни, де фінансова криза була більш серйозною [30].

На нашу думку, оцінювати роль та вплив Міжнародного Валютного Фонду з точки зору його ефективності та корисності для певних країн важко, адже однозначно позитивною чи негативною його діяльність не може бути. Існують як переваги співпраці з МВФ, так і недоліки. Основним недоліком можна вважати те, що МВФ застосовує однакові принципи роботи з усіма країнами, з якими працює, що є неприпустимим, адже не враховується певні національні особливості, соціально-економічні, політичні чинники, що існують в країні. Не завжди те, що вдало спрацювало в одній країні, спрацює в іншій. Тому необхідно було б переглянути підходи до надання фінансової допомоги з урахуванням національних інтересів, які мають бути визначальним чинником при прийнятті рішень щодо узгодження програм та отримання кредитів.

Основне призначення Міжнародного Валютного Фонду полягає у сприянні міжнародній торгівлі, регулюванні валютно-кредитних відносин країн-членів та, деякою мірою, посередництво між ними, наданні фінансової допомоги при валютних ускладненнях, що виникають внаслідок дефіциту платіжного балансу тощо. МВФ пройшов своє становлення як наднаціональна грошово-кредитна організація у повоєнні роки та сьогодні, з урахуванням тенденцій глобалізації економічних та інтеграційних процесів став одним із впливових інститутів у світовій економіці.

МВФ є інституційною основою сучасної світової валютної системи. Кожна країна-член вносить свою частку у фонд відповідно до економічного потенціалу, у свою чергу кожна з цих країн має право позичати гроші у Фонду в разі виникнення проблем з платіжним балансом. Резервними валютами МВФ є долар США, євро, британський фунт та японська єна та китайський юань.

Вплив МВФ на країни не є однозначним і визначається як національними особливостями, взятими на себе зобов'язаннями і механізмом їх реалізації згідно укладених угод, так і ефективністю використання кредитних ресурсів, державного фінансового менеджменту в напрямі забезпечення макроекономічної і фінансової стабільності, управління державним боргом.

Подальше співробітництво з МВФ має відбуватися в контексті використання фінансового потенціалу міжнародної інституції для удосконалення фінансової системи і забезпечення стабільності національного розвитку, а також оптимізації боргового навантаження країни.

РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ ТА МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ

2.1. Реалізація економічної політики України шляхом співробітництва з Міжнародним Валютним Фондом

Діяльність МВФ в Україні є дуже активною, адже МВФ – найбільший кредитор України серед усіх міжнародних фінансово-кредитних інституцій. За роки співпраці за рахунок коштів Фонду було проведено різноманітні структурні реформи в країні. Слід зауважити, що проведення реформ – це основна умова, яка висувається МВФ до своїх позичальників.

Україна почала працювати з Міжнародним Валютним Фондом після набуття незалежності, а саме, у 1992 році, коли був прийнятий Закон України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій» № 2402-ХІІ від 24.06.1992 року [31, 32].

Заходи з реформування економіки, які пропонувалися Фондом, були однаковими для усіх країн-позичальників та зазначалися у «Вашингтонському консенсусі». Як зазначає український економіст А. С. Гальчинський, сутність «Вашингтонського консенсусу» полягає в пристосуванні виробничого, фінансового та інтелектуального потенціалів країни периферійної зони до потреб цивілізаційного центру [33, с. 43]. Для України з перехідною економікою заходи «Вашингтонського консенсусу» виявилися неефективними навіть при позитивній дії інших основоположних чинників, оскільки не враховували національні особливості економіки країни та необхідність створення нових ринкових інституцій. Без підтримки ринкових структур, лібералізація і приватизація призводять до тривалого спаду в економіці.

Серед вчених ідеї «Вашингтонського консенсусу» отримали неоднозначну оцінку, адже економісти розвинутих країн світу висловлювали підтримку діяльності МВФ та у своїх працях [34, 35] здійснювали теоретичне обґрунтування

доцільності плаваючих валютних курсів, дефляційної політики, лібералізації цін та ринків капіталу, адже для економік їхніх держав надзвичайно позитивним аспектом діяльності Фонду є збільшення можливостей експорту внаслідок лібералізації ринків країн, що розвиваються, а відповідно – і підвищення політичного та економічного впливу на країни-реципієнти.

Вчені країн-реципієнтів навпаки висловлюють критику діяльності МВФ, мотивуючи це занадто жорсткими умовами кредитування, використанням монетаристського підходу до вирівнювання платіжного балансу шляхом фіксування цільових показників інфляції, зменшення грошової маси в обігу, зниження державних видатків, що часто призводить до погіршення умов для відновлення економічного зростання. У сфері структурних реформ основним об'єктом критики традиційно виступає політика приватизації, що приводила до концентрації багатства, посилення нерівності розподілу доходів, збільшення бідності [36, 37, с. 58].

Як зазначає Б. Данилишин, проблеми стратегічного характеру, пов'язані із співпрацею України та МВФ, виникають із деяких базових принципів, якими керується Фонд, зокрема з так званого Вашингтонського консенсусу. Він, в основному, є тим типом економічної політики, який МВФ (а також Світовий банк) рекомендують до застосування країнам, що зазнають економічних і фінансових труднощів [38]. Як приклад такої політики можна назвати рішення МВФ прив'язати надання чергового траншу допомоги до ухвалення Державного бюджету України на 2019 рік.

Фонд здійснює співробітництво з Україною у фінансових та нефінансових формах [39, с. 323].

До фінансових форм такого співробітництва, зокрема, належать: сплата Україною своєї квоти до статутного капіталу МВФ при прийнятті її до членів цієї організації, при винесенні Фондом рішення про збільшення розміру статутного капіталу за ініціативою Ради керуючих Фонду, при винесенні рішення Фондом про збільшення її квоти у статутному капіталі за ініціативою України; надання Фондом кредитів Україні для здійснення стабілізаційних програм та «скорочення

строків і масштабів дефіциту платіжного балансу» [40, с. 255]; сплата Україною відсотків за користування кредитами та погашення основної суми кредиту.

До не фінансових форм співпраці належать: надання Україною Фонду статистичної інформації про економіку, платіжний баланс, грошовий обіг, іноземні інвестиції та інші показники; проведення Фондом макроекономічних і галузевих досліджень в Україні, прийняття представників МВФ в Україні для вивчення стану економіки і макроекономічної політики; надання Фондом технічної допомоги Україні; розробка рекомендацій МВФ, що стосуються макроекономічних і внутрішньогалузевих перетворень в Україні; поширення світового досвіду регулювання валютно-фінансових відносин на відносини всередині України; використання Україною спеціальних центрів навчання, організованих Фондом разом з іншими міжнародними фінансовими організаціями (Інститут економічного розвитку, Об'єднаний Віденський інститут та інші заклади) [41, с. 25].

Оскільки Україна співпрацює з Фондом як у фінансовому, так і не фінансовому напрямку, відповідно до цього визначається вектор реалізації економічної політики в країні, що залежав від проблем, які існували в країні на тому чи іншому етапі співробітництва.

Дослідивши роботи українських науковців та дані з офіційних джерел Міністерства фінансів України та Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України, ми дійшли висновку, щодо періодизації етапів співпраці України з МВФ та її особливостей з урахуванням як надання трансформаційних позик, так і кредитів і позик за різними програмами співробітництва, такими як «Stand-by», «Попереджувальний Stand-by», Механізм Розширеного Фінансування (Extended Fund Facility - EFF) (Дод. В).

На першому етапі співпраці України з МВФ було отримано близько 700 млн. дол. США. Тільки за однією кредитною угодою, укладеною в травні 1996 року, Україна повністю використала виділені МВФ гроші – майже 600 млн. СПЗ. В подальшому Україна не використовувала всю суму коштів, яка надавалась в рамках угод між Україною та МВФ. Перший етап також характеризується

незначною, порівняно з іншими, сумою позики, наданої МВФ. Кошти були надані на покриття дефіциту платіжного балансу [42]. У подальшому Україна продовжувала активно залучати кредитні ресурси МВФ для стабілізації дефіциту платіжного балансу, курсу національної валюти, поповнення золотовалютних резервів НБУ.

Україна не виконала усі зобов'язання перед Фондом на достатньому рівні, тому фінансування було припинено, у результаті чого Україна недоотримала 900 млн. дол. США. Це свідчило про припинення дії узгодженої програми. На міжнародній арені значно погіршився імідж України перед іноземними інвесторами та кредиторами, ЄС, Світовим Банком, іншими міжнародними фінансово-кредитними організаціями.

На другому етапі основним напрямом роботи була підтримка курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України. За трьома річними програмами Stand-by Україна отримала від МВФ 1318,2 млн. СПЗ (1935 млн. доларів США) [43, с. 56]. У серпні 1997 р. Україна продовжила свої зусилля щодо стабілізації за підтримки МВФ згідно з новою 12-місячною домовленістю про резервування. Незважаючи на певний прогрес, загальна ефективність програми була меншою, ніж передбачалося, головним чином через нездатність стримувати видатки, сповільнення прогресу у структурних реформах, несприятливий розвиток на міжнародних ринках капіталу та неурегульованість внутрішньої політики. Позитивним чинником був прогрес у зменшенні інфляції та зупинці спаду виробництва [44]. 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 [45, с. 749].

Протягом третього етапу співробітництва в рамках Програми розширеного фінансування (EFF-Extended Fund Facility) Україна отримала 1193,0 млн. СПЗ (1591,0 млн. дол. США.), які були спрямовані на поповнення золотовалютних резервів Національного банку України та для підтримки урядової економічної програми на 1998-2001 роки [6, с. 126].

Здійснення Програми зробило можливим отримання фінансової допомоги інших міжнародних фінансових організацій, зокрема Світового банку та Європейського банку реконструкції та розвитку.

За період дії програми Україною було здійснено шість переглядів програми, отримані кошти було спрямовано на збільшення валютних резервів з метою підтримки платіжного балансу і досягнення стабілізації грошово-кредитної системи та створення умов економічного зростання країни. Останній перегляд програми відбувся 20.09.2001, Україна одержала тоді 290,7 млн. СПЗ (загалом по програмі – 1,19 млрд. СПЗ, або 62,3% від затверджених – із урахуванням збільшення доступу по програмі в 1999 р. для компенсації втрат платіжного балансу у зв'язку із подіями навколо Югославії та Дунаю) [46, с. 104].

У 2001 році, експерти Фонду відзначали значні досягнення Уряду України у забезпеченні сталого економічного зростання, зниження інфляції та поліпшенні зовнішнього становища. Визнаючи, що окремі фактори сприяли позитивному результату, Фонд високо оцінив внесок влади у захист здобутків макроекономічної стабілізації. Однак були виявлені недоліки у впровадженні домовленостей щодо відповідних фіскальних заходів та необхідного затвердження парламентом ряду заходів для подолання фіскального розриву, а також щодо термінів та темпів подолання непогашеної заборгованість з податку на додану вартість (ПДВ) [47].

У період з 2002 р. по 2005 р. Україна працювала з Міжнародним Валютним Фондом у рамках програми «Попереджувальний Stand-by». Укладення угоди між Україною та МВФ строком на 12 місяців фактично надало можливість отримати від МВФ зарезервований кредит у сумі еквівалентній 411,6 млн. СПЗ (30% квоти України) у випадку погіршення ситуації з платіжним балансом або валютними резервами країни [48, с. 12]. Ця програма передбачала подальше реформування економіки України, проведення виваженої бюджетної політики, структурної перебудови в агропромисловому, житлово-комунальному секторах, створенні сприятливого інвестиційного клімату тощо. Умови не були виконані – програма не працювала до березня 2005 року [49, с. 154].

З 2005 по 2008 рік співробітництво України з МВФ було сконцентровано у сфері технічної допомоги. Цей підхід відповідав тезам: «У майбутнє – без боргів», мета – необхідність поступового перенесення центру уваги у співробітництві з МВФ у площину безкредитних відносин, узгодження головних параметрів макроекономічної політики з тенденціями та прогнозами розвитку світової кон'юнктури, з динамікою і напрямками світових фінансових та інвестиційних потоків і поглибленням координації у сфері валютної політики [50].

За період з 2008 р. по 2013 р. Україна отримала 3 транші загальним обсягом 7 млрд. СПЗ (10,6 млрд. дол. США). Частина 2 траншу у розмірі 1,5 млрд. доларів США та 3 транш у повному обсязі були спрямовані безпосередньо до Державного бюджету України. 05 листопада 2008 р. на прохання уряду України з метою подолання економічної кризи, забезпечення фінансової та економічної стабільності Рада директорів МВФ затвердила дворічну Програму Stand-By (SBA) на суму 16,5 млрд. дол. США, еквівалентних 802 % квоти України в статутному капіталі Фонду [6]. Підсумкова оцінка SBA 2008 року показала, що програма допомогла запобігти фінансовому краху в умовах світової кризи, підтримуючи коригування курсу валют та пом'якшуючи ще більш різкий шок попиту. Коротший програмний горизонт краще б відображав:

- політичні реалії;
- зробив більш чітким фокус програми на врегулювання криз;
- допоміг навантажити проект програми відповідно до фінансування [51].

10 травня 2009 року МВФ надав перший транш кредиту розміром 4,5 млрд. дол. США. 12 травня 2009 року до України надійшли 2,8 млрд. дол. США другого траншу кредиту МВФ. Частина другого траншу розміром 1,5 млрд. дол. США була витрачена на фінансування зовнішніх боргових зобов'язань Уряду. 28 липня 2009 року Рада директорів МВФ схвалила надати Україні третій транш кредиту розміром 3,3 млрд. дол. США. Кошти третього траншу кредиту надійшли до України 31 липня. При цьому Україна взяла на себе зобов'язання відмінити ПДВ для сільськогосподарських підприємств, здійснити рекапіталізацію постраждалих від кризи банків, два роки не збільшувати мінімальну зарплату до рівня

прожиткового мінімуму, переглянути умови індексації соціальних виплат і не підвищувати зарплати працівникам бюджетної сфери. Проте вимоги, які були висунуті МВФ перед Україною не були виконані повною мірою. У листопаді 2009 року МВФ призупинив співпрацю з Україною, тому четвертий транш кредиту так і не було отримано [52, 48, с. 13].

Програма 2010 року була розроблена належним чином, враховуючи амбітні цілі, які вона передбачала виконати. Макроекономічна стратегія та розробка програм усунули найважливіші уразливі місця – великий фіскальний та квазіфіскальний дефіцит України, відсутність стійкості до зовнішніх шоків та кризи у фінансовому секторі. Однак не зважаючи на досягнення Уряду в межах даної програми, результативність та ефективність залишалася на задовільному рівні та потребувала удосконалення [53].

У 2014-2015 рр. МВФ стає найбільшим кредитором України на світовій арені. В цей період Україна особливо тісно співпрацювала з МВФ у зв'язку із погіршенням економічної, політичної, соціальної ситуації в країні, початком збройного конфлікту на Сході України та в Криму. Було узгоджено отримання позикових коштів на рекордні майже 12,4 млрд. СПЗ (приблизно 16,5 млрд. дол. США) [54, 55].

В умовах близького до нуля сальдо зведеного платіжного балансу у II кварталі 2014 р. отримання кредиту від МВФ (3.2 млрд. дол. США) дало змогу не тільки здійснити погашення заборгованості перед МВФ (1.2 млрд. дол. США), але й збільшити обсяг резервних активів (на 2.0 млрд. дол. США). Станом на 01.07.2014 обсяги міжнародних резервів України становили 17.1 млрд. дол. США, що забезпечувало фінансування імпорту майбутнього періоду протягом 2.5 місяців [56, с. 7].

Наприкінці 2014 року стало очевидним, що державний борг України став нежиттєздатним, і влада домагалася попереджувальної операції з боргом, щоб уникнути дефолту. Ключовим елементом стратегії фінансування програми була започаткована державою операція з боргом.

Програма «Механізм Розширеного Фінансування» допомогла відновити макроекономічну стабільність та зростання після важкої економічної кризи 2014–2015 рр., але не повністю відновила стійкість платіжного балансу. Зовнішні зобов'язання, прийнятні для цієї операції, покривали державний та гарантований державою борг та борг державних підприємств. Прийняття гнучкого валютного режиму, зваженої монетарної політики та потужна фіскальна консолідація привели до різкого скорочення загального бюджетного дефіциту. Успішне завершення боргової операції допомогло відновити стійкість державного боргу. Довіра була зміцнена, а фінансова стабільність та економічне зростання відновлені. [57, 58].

Незважаючи на поступове скорочення дефіциту фінансового рахунку, ризики погіршення фінансового рахунку зросли, що пов'язано, зокрема, з низьким рівнем ролера за зовнішніми зобов'язаннями. У квітні дефіцит платіжного балансу та виплати за кредитом МВФ (218 млн. дол. США) були профінансовані за рахунок резервних активів: їх обсяг скоротився до 9.6 млрд. дол. США на кінець місяця [59, с. 3].

Отримання другого траншу кредиту від МВФ в рамках програми EFF (1.7 млрд. дол. США) та профіцит зведеного платіжного балансу (0.5 млрд. дол. США) дали змогу збільшити резерви до 12.6 млрд. дол. США, або 3.1 місяця імпорту майбутнього періоду [60, с. 3].

Оскільки, остання програма EFF 2015 року закінчила термін своєї дії, та загалом оцінюється на задовільному рівні, ситуація в країні потребувала подальших рішучих дій з боку Уряду, інших органів державної влади у забезпеченні економічного розвитку України, удосконаленні структурної перебудови економіки країни, покриття дефіциту платіжного балансу та бюджетної підтримки.

Незважаючи на значні досягнення держави у стабілізації економіки України, спалах пандемії COVID-19 та закриття ринків капіталів зумовили наростання дефіциту платіжного балансу, розбалансуванню економіки, збільшення видатків на охорону здоров'я та соціальну сферу. У зв'язку із цим постала необхідність

залучення додаткових кредитних ресурсів від Міжнародного Валютного Фонду. Тому 11 червня 2020 року було підписано домовленості між Україною та МВФ на отримання позики Stand-by строком на 18 місяців загальною сумою 3,6 млрд. СПЗ (1778,9 % квоти), що дорівнює близько 5 млрд. дол. США [58].

Зазначене свідчить, що за рахунок коштів Фонду було реалізовано та проведено велику кількість структурних реформ, що сприяли усуненню макроекономічних дисбалансів в країні, забезпечували покриття дефіциту платіжного балансу, Державного бюджету України та поповнення золотовалютних резервів країни.

2.2. Аналіз основних макропоказників України як результат співробітництва з Міжнародним Валютним Фондом

Для оцінки співпраці України з Міжнародним Валютним Фондом доцільно розглянути динаміку основних боргових показників України з урахуванням заборгованості перед МВФ (рис. 2.1).

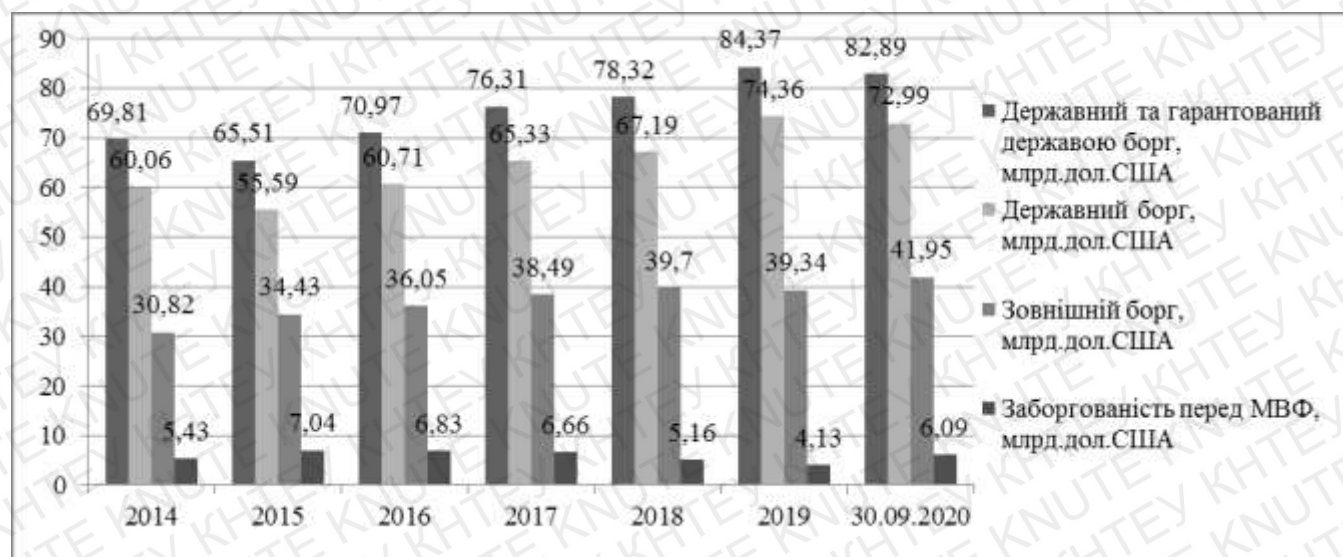


Рис. 2.1. Показники державного та гарантованого державою боргу з урахуванням заборгованості перед МВФ у 2014 -2020 роках, млрд. дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [61]

З наведених даних можна зробити висновок, що за період з 31.12.2014 р. по 30.09.2020 р. сума заборгованості як державного, так і зовнішнього державного боргу України зростала, за виключенням 2015 року. З 2014 року по 2015 рік державний та гарантований державою борг зменшився на 4,3 млрд. дол. США, або на 6,16%. Натомість заборгованість перед МВФ зросла на 1,61 млрд. дол. США, або на 29,6%. З 2015 р. по 2016 р. спостеріглося зростання сум заборгованості.

Після економічної кризи 2014-2015 рр. економічне зростання відновилося, і у 2016 році продовжило поступово набирати темпи. Обґрунтована фіскальна та монетарна політика привели до різкого зменшення зовнішнього та внутрішнього дисбалансу України. Показники державного боргу скорочувалися, а міжнародні резерви відновлювались.

Для оцінювання впливу співробітництва України та МВФ важливим є співставлення обсягів прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та траншів МВФ (рис.2.2.).

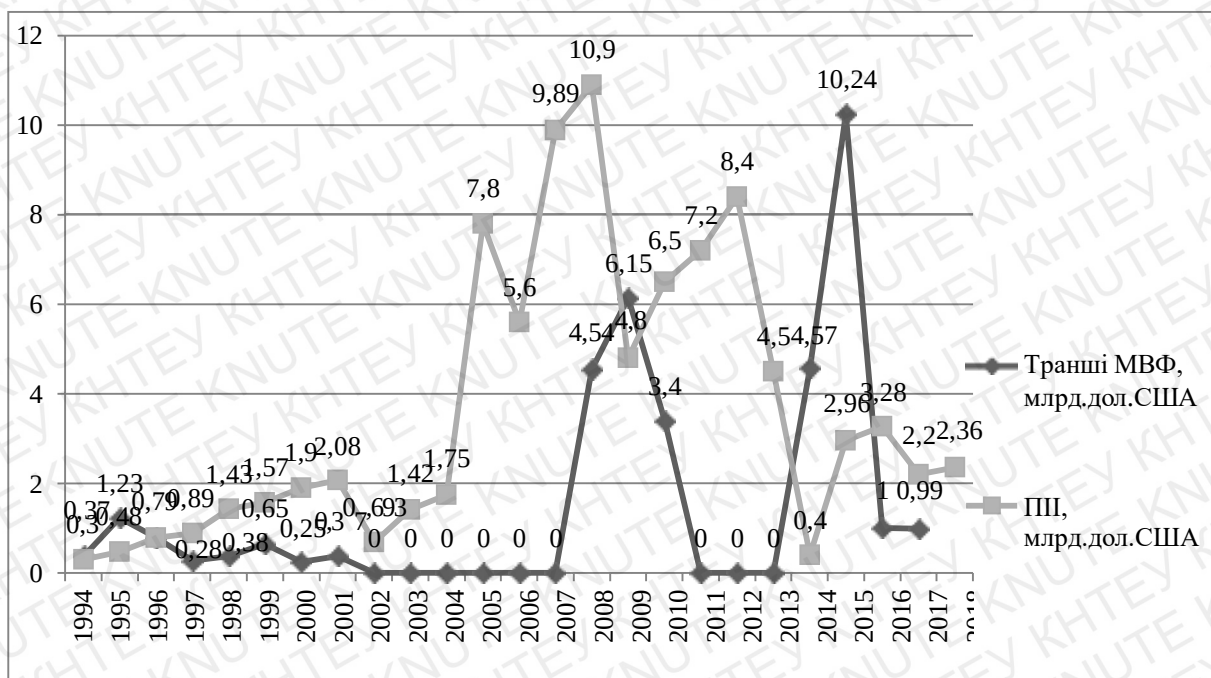


Рис. 2.2. Співвідношення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та траншів МВФ за період з 1994 р. по 2018 р., млрд. дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [61, 62]

Аналізуючи дані рис. 2.2 видно, що співпраця країною з МВФ є так званим «маячком» для інвесторів. При тому, що найбільші надходження прямих іноземних інвестицій спостерігаються у роки, коли Україна не отримувала ресурси від МВФ. Видно також, що у кризові періоди, коли ПП скорочувалися, надзвичайно важливу роль у фінансуванні України відіграв МВФ.

За останні 5 років, з 2014 р. по 2019 р. Україна залучила найбільші за всю історію співробітництва з Фондом обсяги кредитних ресурсів – 30,48 млрд. дол. США (рис. 2.3).

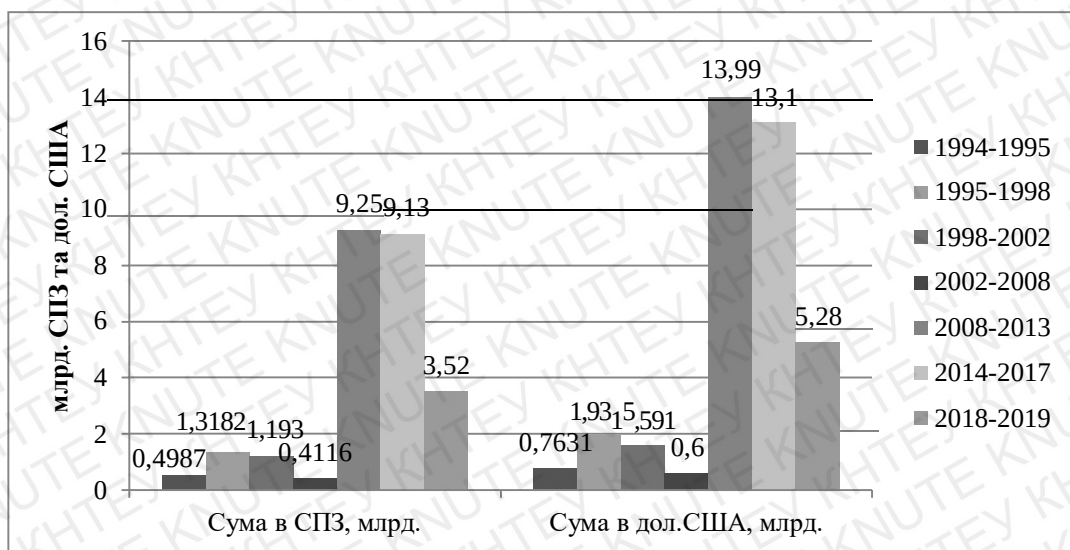


Рис.2.3. Показники обсягів кредитування України з боку МВФ у 1994 - 2019 рр.

Джерело: складено автором на основі даних [61].

Як видно з рис. 2.3, піки кредитів припадають на період з 2008 р. по 2017 р. Це пояснюється, перш за все, світовою фінансовою кризою 2008 року, адже економіка України на той період знаходилась у критичному стані, аналогічно до інших країн світу. Для стабілізації макроекономічного балансу в країну були залучені фінансово-кредитні ресурси МВФ, які були необхідні для покриття дефіциту платіжного балансу, підтримки курсу гривні та поповнення золотовалютних резервів Національного банку України.

Починаючи з 2013 року в Україні спостерігаються кризові явища, що пов'язані з нестабільною політичною, економічною, соціальною ситуацією в країні, анексією Криму, частини Сходу України та збройним конфліктом з боку Росії. Кошти МВФ були залучені для покриття дефіциту бюджету, проведення структурних зрушень в економіці країни, поповнення золотовалютних резервів Нацбанку, погашення відсотків за раніше сформованими боргами. Однак, як у період кризи 2008-2009 років, так і в період кризи 2014-2016 років спроба запровадження вільно плаваючого валютного курсу призвела до девальвації (60 % та 300 % відповідно), зростання інфляції, кризи банківської системи та економіки в цілому [63, с.42].

Для реалізації структурних зрушень в економіці України було використано значні суми кредитів МВФ (рис. 2.4).

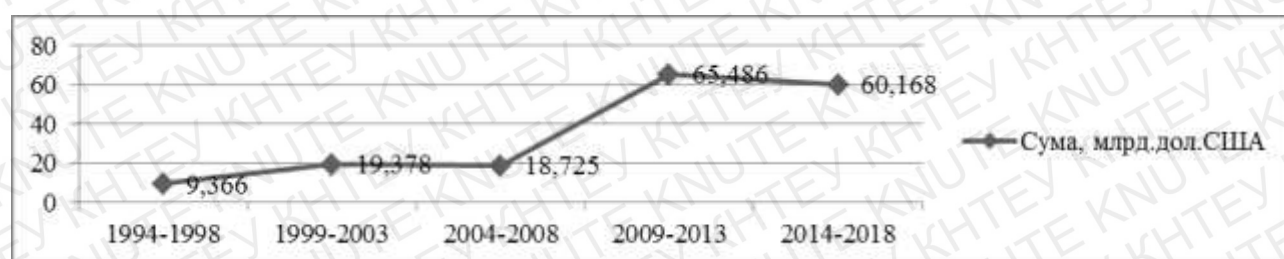


Рис. 2.4. Використання кредитів МВФ Україною за період з 1994 р. по 2018 р., млрд. дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [65]

Згідно з офіційними звітами Міжнародного Валютного Фонду, суми використаних кредитів з 1994 року стрімко зростали. Особливо у період з 2009 р. по 2013 р., що було, очевидно, пов'язано із подоланням наслідків світової фінансової кризи 2008 року. У 2014-2018 рр. були використані значні фінансові ресурси, що спрямовувалися на досягнення стабілізації нестабільності в Україні в період політичної кризи та подальшої ескалації конфлікту на Сході України та втрати Автономної Республіки Крим.

Збільшення кількості кредитних ресурсів, отриманих від міжнародних фінансово-кредитних організацій, призводить до зростання державної зовнішньої заборгованості (рис. 2.5).

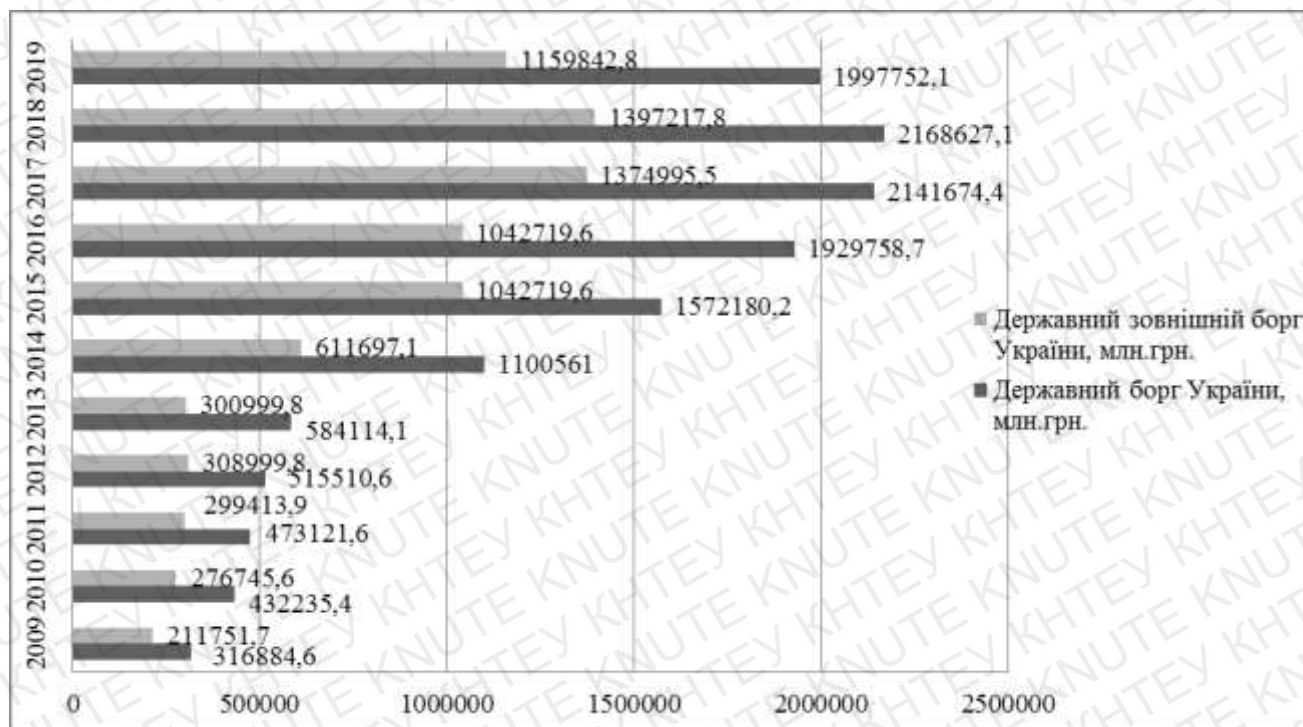


Рис. 2.5. Показники державного та державного зовнішнього боргу України за період з 2009 - 2019 років

Джерело: складено автором на основі даних [64]

Аналізуючи дані, наведені на рис. 2.5, можна зробити висновок, що найбільшу питому вагу в структурі державного боргу України займає зовнішній державний борг, що зростає відповідно до зростання сум кредитів та позик від МВФ. При цьому частка позик спрямовувалася на погашення раніше сформованих боргів. У 2019 році відбувалося зменшення державного та зовнішнього державного боргу України у порівнянні з 2018 роком.

2019-2020 рр. – це роки, на які припадають значні виплати за зовнішнім державним боргом України. Планові показники виплат за зовнішнім державним боргом України наведено на рис. 2.6.

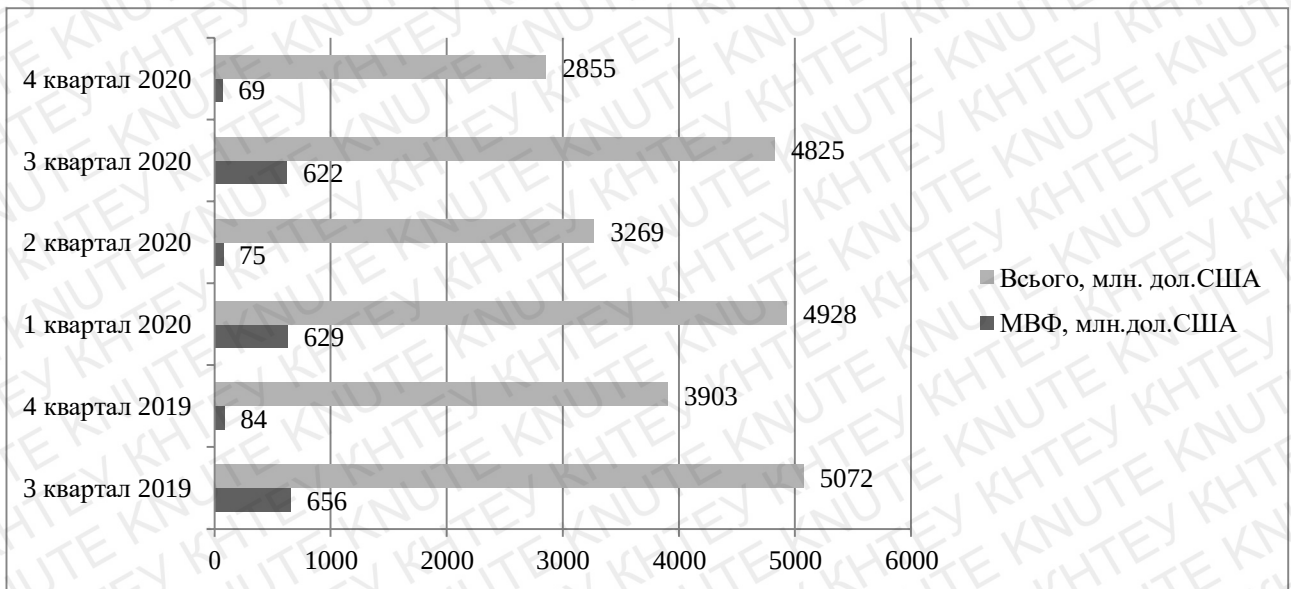


Рис. 2.6. Планові показники виплат за зовнішнім державним боргом України у III кварталі 2019 р. – IV кварталі 2020 р.

Джерело: складено автором на основі даних [64]

З наведеного рисунка видно, що 3 квартал 2019 р. є піковим відносно платежів по зовнішньому державному боргу, зокрема за кредитами МВФ. За підрахунками Національного банку України Україна у 2019 році мала сплатити сукупно близько 17 млрд. дол. США за плановими платежами та відсотками за користування кредитом.

Співпраця України та МВФ впливає на показники платіжного балансу та резервні активи країни (рис. 2.7).

З наведеного матеріалу видно, взаємозв'язок сальдо платіжного балансу та динаміки офіційних резервів країни. Спостерігається зростання офіційних резервних активів, починаючи з 2014 року. Зведений платіжний баланс виведений з додатнім значенням з 2015 року. Найбільші суми кредитних ресурсів МВФ надходили саме в періоди найгіршої макроекономічної ситуації в Україні. Відповідно до цього, логічно зауважити, що кредити Міжнародного Валютного Фонду сприяли покращенню економічної ситуації в нашій країні.

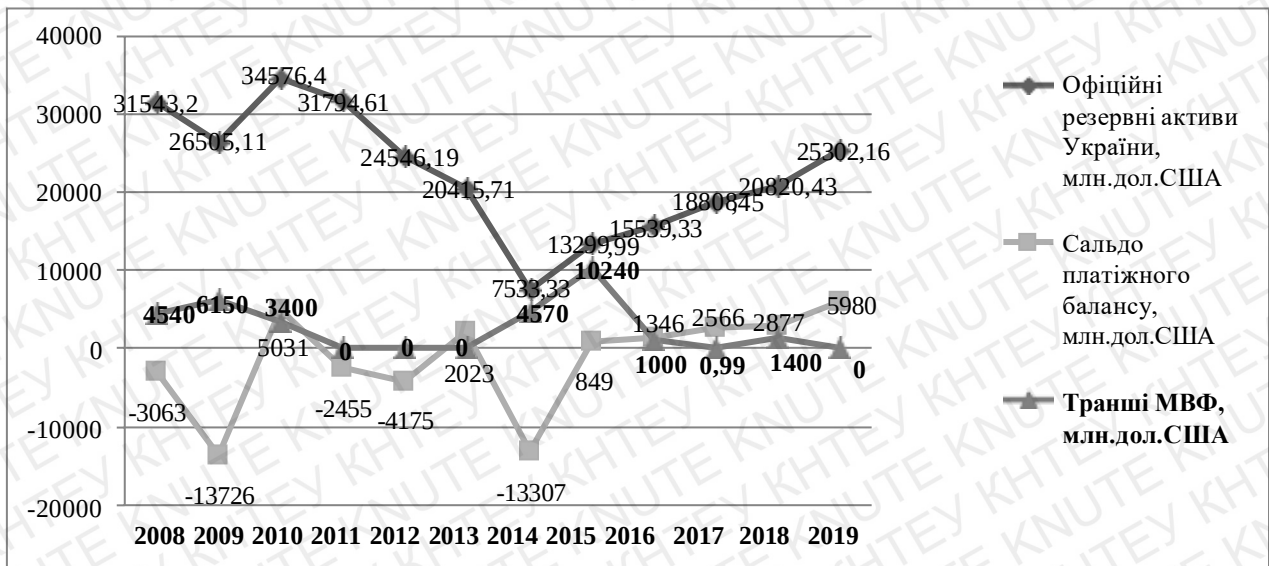


Рис. 2.7. Динаміка офіційних резервів та сальдо платіжного балансу з 2008 р. по 2019р., млн. дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [64]

Оцінка макроекономічних показників в контексті співробітництва країни з МВФ потребує розгляду показника відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу (рис. 2.8).



Рис. 2.8. Індикатор відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %

Джерело: складено автором на основі даних [64]

Згідно даних Дод. Г, оптимальним значенням для даного показника є 50 %, а критичне значення – 20 %. Згідно рис. 2.8. значення показника змінювалось

протягом досліджуваного періоду. У 2014 році показник був найнижчим (5,96 % при критичному відношенні в 20 %). Ситуація у 2015-2019 роках є кращою, значення показників критичні, але спостерігається позитивна динаміка. У 2019 році даний показник перевищив критичне значення у 20% і становить 21%. Це потребує здійснення відповідних заходів для наближення показника до оптимального.

Головним макропоказником країни є ВВП та його динаміка, що дозволяє оцінити вплив зовнішніх запозичень на його динаміку (рис. 2.9 та 2.10).

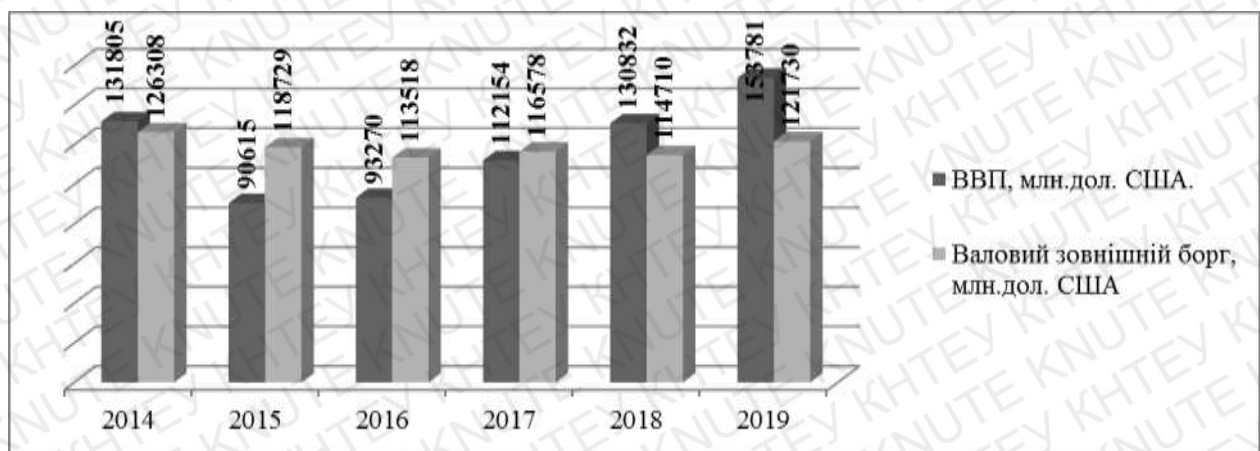


Рис. 2.9. Співвідношення ВВП та державного зовнішнього боргу України у 2014-2019 роках, млн. грн.

Джерело: складено автором на основі даних [61, 62]

Аналізуючи наведені дані, можна стверджувати, що 3 роки поспіль (2015-2017 рр.) розмір валового зовнішнього боргу в Україні перевищував ВВП країни. У процентному співвідношенні маємо такі дані: 2014 р. – 95,8%, 2015 р. – 131%, 2016 р. – 121,1%, 2017 р. – 103,9%, 2018 р. – 87,7%, 2019 р. – 79,2%. Позитивним є, нашу думку, поступове скорочення даного показника, що свідчить про покращення макроекономічної ситуації в країні. Починаючи з 2015 року обсяги ВВП в Україні зростають, що свідчить про пожвавлення виробництва в країні та відновлення економіки після кризи 2014-2015 рр.

Важливим показником боргового навантаження на економіку країни є індикатор відношення обсягу зовнішнього державного боргу України до ВВП (рис. 2.10).

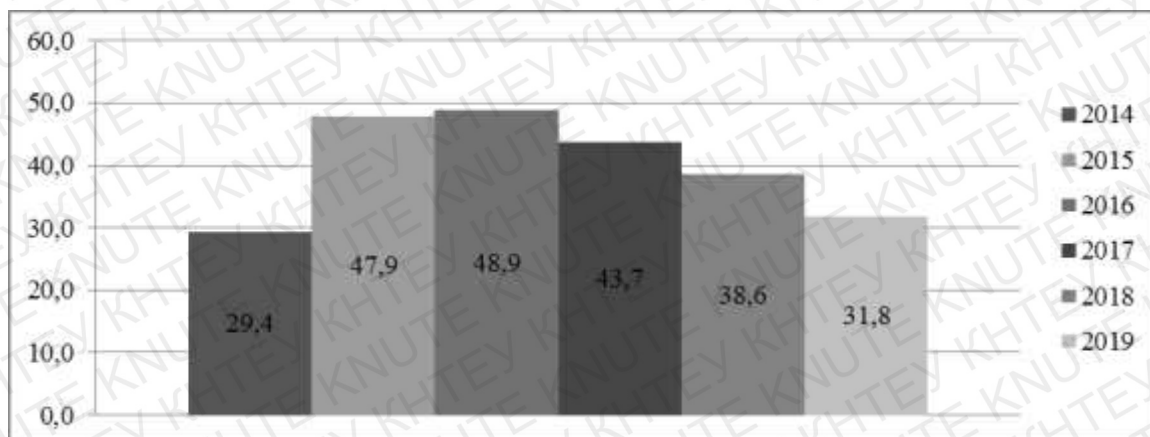


Рис. 2.10. Показники індикатора відношення обсягу зовнішнього державного боргу України до ВВП, %

Джерело: складено автором на основі даних [61]

У 2014–2015 рр. спостерігаються найбільші показники даного індикатора, оптимальним для цього показника є 40%, критичним – 70% (Дод. Г). Відношення боргу до ВВП є оцінювальним показником рівня боргового навантаження. Динаміка прискореного зростання державного боргу, порівняно зі зростанням ВВП, свідчить про збільшення попиту на зовнішні ресурси швидшими темпами, ніж відбувається економічний розвиток в країні. На даний час показник відношення зовнішнього боргу до ВВП України не є критичним, вважається прийнятним.

Проведений аналіз співробітництва МВФ та України дозволяє зробити висновок, що МВФ задовольняв бажання Урядів України в отриманні чергових кредитних коштів, вимагаючи зі свого боку виконання ряду вимог. Україна намагалася виконувати дані умови, проводячи відповідні структурні реформи в економіці країни.

2.3. Результативність співпраці України та Міжнародного Валютного Фонду

Проведені оцінки взаємодії Фонду з Україною виявили широкий успіх у досягненні короткострокової макростабілізації, але обмежили прогрес у структурних реформах. Кожна із програм Фонду, що працювали в Україні були покликані стабілізувати макроекономічну ситуацію в країні, підтримати гнучкий обмінний курс гривні, досягти певного прогресу у підвищенні тарифів на електроенергію, газ та просуванні реформи банківського сектору України, сприяти реструктуризації НАК «Нафтогаз». Зважаючи на те, що дані цілі не були досягнуті при реалізації програм, що були затверджені раніше (2008 р., 2010 р., 2014 р.), можна стверджувати, що реформи через низку причин здійснюються недостатньо ефективно.

Позитивними наслідками кредитів МВФ можна вважати створення достатніх валютних резервів, що дозволяє Україні зміцнити та підтримувати стабільність національної валюти [67, с. 28].

Але крім позитивних сторін впливу міжнародного кредиту на економіку України є ще ризики появи негативних тенденцій і результатів, серед яких можна виділити такі: по-перше, МВФ одночасно блокує свободу дій в усіх інших питаннях економічної політики держав-позичальниць, що робить таким чином їх уряди підконтрольними [68, с. 187].

Дослідження співпраці МВФ з Україною дозволяє виділити переваги та недоліки та оцінити вплив на суспільний розвиток України. Основними перевагами, на нашу думку, є:

- стабілізація макроекономічного балансу в країні через залучені фінансово-кредитні ресурси МВФ, які були необхідні для покриття дефіциту платіжного балансу, підтримки курсу гривні та поповнення золотовалютних резервів;
- проведення структурних зрушень в економіці та зокрема у фіскальній, монетарній, інвестиційній та антикорупційній політиці;

Для оцінки ефективності співпраці України та МВФ доцільно відзначити слабкі сторони співпраці, а саме:

- на тлі проведених реформ спостерігається зростання державного та гарантованого державою боргу, зовнішнього боргу України, у тому числі боргу перед МВФ;
- заходи, запропоновані Фондом, і які погоджувалися, як головні умови кредитування, не завжди відповідають потребам самої країни, хоча Фонд і використовує з 2009 року гнучкий підхід у роботі з позичальниками;
- скорочення видатків на соціальну сферу, що призводить до масового соціального невдоволення запропонованими реформами;
- надмірна приватизація та відкриття ринку сільськогосподарських земель генерують ризик втрати незалежності та суверенітету країни.

За останні 5 років сума заборгованості як державного, так і зовнішнього боргу України зростала, а отже, більша частина сум, отриманих в якості кредитів та позик МВФ, були спрямовані на погашення раніше сформованих боргів та відсотків за користування ними.

Однак прогрес у просуванні структурних реформ неоднозначний. Незважаючи на те, що були зроблені важливі досягнення в енергетичному та фінансовому секторах, прогрес у реформуванні та приватизації державних підприємств, земельних та пенсійних реформах та ефективній протидії корупції був незначним [51].

Попри значні досягнення України щодо стабілізації економіки за останні 5 років, необхідні додаткові зусилля щодо реформ, щоб забезпечити стійке та всеохоплююче зростання. Окрім вимог щодо запровадження жорсткої монетарної політики та фіскальної консолідації, які в умовах стагфляції національної економіки не сприяють економічному відновленню, МВФ висунув вимогу: «Впродовж періоду дії угоди про розширене фінансування Україна:

- не впроваджуватиме і не посилюватиме обмежень на здійснення платежів або переказ коштів для поточних міжнародних операцій;

- не вводитиме і не змінюватиме практики використання кількох обмінних курсів;
- не укладатиме двосторонніх угод про здійснення платежів, що не відповідатимуть положенням Статті VIII Статей Угоди Фонду;
- не вводитиме і не посилюватиме обмеження на імпорт для цілей платіжного балансу» [55, 68].

Така вимога є прямим лобіюванням інтересів транснаціональних корпорацій та виробників розвинутих країн світу, а також створює загрози для розвитку внутрішнього ринку і внутрішнього виробництва в Україні. Таким чином, дієвість та результативність механізму співпраці з Міжнародним Валютним Фондом залежить, у першу чергу, від спроможності та професійної компетенції органів державної влади.

Залучення ресурсів із зовнішніх офіційних джерел, у різних інвесторів, в різних формах, на різних умовах і з застосуванням відповідних інструментів при виваженій фінансовій політиці та досконалому механізмі забезпечує диверсифікацію ризиків. Інститут держави формує відповідний вплив на рух потоків фінансових ресурсів, який забезпечує позитивний вплив на розвиток національної економіки відповідно до стратегії суспільного розвитку, сформованих міжнародних домовленостей із дотриманням загальнодержавних та загальносвітових пріоритетів розвитку [69, с. 228].

Спалах пандемії COVID-19 значно погіршив світогляд і переорієнтував державну політику на стримування та стабілізацію. Невизначеність велика, і прогнозується, що економіка різко скоротиться в 2020 році, оскільки суворі заходи стримування – в Україні та в усьому світі – призвели до значного падіння внутрішнього та зовнішнього попиту. Очікується, що бюджет 2020 року сильно постраждає, з різким зниженням доходів та великими надзвичайними витратами, необхідними для подолання кризи [57].

Важливим питанням співпраці України та МВФ є забезпечення боргової безпеки країни. Залучаючи значні суми кредитних ресурсів, зростає боргове навантаження на економіку країни, бюджет та платіжний баланс. Необхідним є

контроль за обсягами та ефективністю використання залучених ресурсів, недопущення зростання надмірного боргового навантаження.

Доцільно продовжувати реформу державних фінансів, що дозволить забезпечити системність та прозорість розкриття інформації щодо формування та використання фінансових ресурсів за рахунок кредитів міжнародних фінансових організацій, у тому числі Міжнародного Валютного Фонду.

Україні варто перебудувати свою політику взаємовідносин з Міжнародним Валютним Фондом так, щоб зменшити надмірну залежність від його кредитів, що може бути здійснено поступового шляхом переходу до залучення позик на міжнародних ринках капіталу. Важливим є забезпечення максимально ефективного використання кредитних ресурсів, щоб одержаний ефект значно покривав їх вартість. При цьому залучені кошти повинні спрямовуватись на забезпечення економічного зростання країни, що дасть змогу переорієнтуватися на використання потенціалу власних та внутрішніх інвестиційних ресурсів.

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ СПІВПРАЦІ З МІЖНАРОДНИМ ВАЛЮТНИМ ФОНДОМ ЯК СКЛАДОВОЇ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

3.1. Напрями підвищення дієвості співробітництва України та Міжнародного Валютного Фонду

Співробітництво з МВФ, як альтернативний варіант отримання кредитних ресурсів для вирішення існуючих та запобігання можливих проблем економіки, з точки зору органів державної влади та держави, зокрема, розглядається як вигідний та прийнятний. Україна залучає необхідні суми кредитних ресурсів на дуже вигідних умовах: ці кредитні ресурси є відносно дешевими порівняно із фінансово-кредитними ресурсами на міжнародних ринках капіталів. Припустимо, вартість кредиту на міжнародних ринках капіталів становить близько 13-15%, у той час як вартість кредитних ресурсів МВФ – 1-3%, що у 5 разів менше. Тому для держави, яка і так зіштовхнулася із проблемами економіки, платіжного балансу, має значну заборгованість як внутрішню, так і зовнішню, недоцільно кредитуватися на міжнародних ринках капіталів.

З іншого боку, кредитування з боку МВФ – це, по суті, одна із основних умов при кредитуванні з боку інших міжнародних, європейських організацій, Європейського Союзу, іноземних держав. Міжнародний Валютний Фонд виступає важливим індикатором стабільності країни для інших фінансово-кредитних організацій, потенційних інвесторів, який свідчить про те, що з Україною можна співпрацювати. Тому необхідно створювати позитивний імідж країни на міжнародній арені, шляхом удосконалення управління системою державних фінансів, структурної перебудови в країні, проведенні дієвих та результативних реформ у різних сферах, приведенні до міжнародних стандартів системи прозорості та відкритості бюджетування тощо. Оскільки шляхом співпраці з МВФ формується сприятливий інвестиційний клімат в країні, для іноземних інвесторів облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) емітовані Міністерством фінансів України є цікавим інструментом інвестування, що забезпечує йому високу прибутковість та надійність, які застосовуються

інвесторами для диверсифікації інвестиційного портфеля. Шляхом випуску ОВДП держава залучає значні суми коштів до бюджету.

Системна співпраця з МВФ, Світовим банком та іншими міжнародними фінансово-кредитними організаціями для іноземних партнерів є свідченням інтеграції України до міжнародного фінансового простору, побудови відкритої конкурентоспроможної економіки. Це надає ширші можливості використання зовнішніх ресурсів для фінансування програм економічного розвитку та сприяє відновленню ділової активності в Україні [70, с. 92, 71, с. 7].

Україна залишається одним із найбільших боржників МВФ (Дод. Д), тому найближчим часом вимушена буде виконувати вимоги МВФ щодо надання нових кредитів, в іншому разі, якщо Україна відмовиться, то не отримає подальших запланованих траншів, а значить і не зможе покривати свої старі боргові зобов'язання, через що ризикує бути визнаною країною з дефолтом [72].

На думку експертів Світового банку, без заміщення втрачених золотовалютних резервів НБУ коштами від кредиту Stand-by та вирівнювання сальдо зовнішньої торгівлі макроекономічна стабілізація неможлива [73].

З огляду на те, що у червні 2020 року була підписана нова 18-місячна програма Stand-by, робота МВФ в Україні продовжується у звичному форматі як мінімум найближчі 1,5 роки. Беручи до уваги негативний вплив пандемії, нестабільність світової фінансової системи у цей період, можна стверджувати, що Україна і надалі буде активно співпрацювати з Фондом для подолання негативних ефектів: збереження макроекономічної стабільності, зменшення вразливості до шоків та досягнення значного економічного зростання.

З метою забезпечення максимальної результативності співробітництва України та Міжнародного Валютного Фонду в контексті активного соціально-економічного розвитку необхідно окреслити основні напрями покращення якості співпраці між Фондом та Україною.

Необхідно на сучасному етапі впроваджувати механізм підвищення ефективності співпраці України з МВФ, що сприятиме оптимізації інтеграційних процесів у світовий фінансовий простір; поступове усунення множинності

валютних курсів, що активізуватиме експортний потенціал України, забезпечить перехід до гнучкого режиму валютного курсу, який би дав змогу урівноважити платіжний баланс та реалізувати монетарну політику [74, с. 37].

На переконання експертів, реформування МВФ має сприяти удосконаленню його діяльності, зокрема щодо принципів управління потоками капіталу, сприяння впровадженню гнучкості валютних курсів та запобіганню девальвації національних валют між різними країнами, що призводить до такого явища, як «валютні війни» [71, с. 11].

Кредити МВФ заохочують зростання споживання, сприяють удосконаленню банківської та грошово-кредитної систем, надходженню іноземних інвестицій, стимулюють розвиток торгівлі.

Необхідно приділити більше уваги не лише виконанню програми економічних дій, узгодженої з МВФ, та забезпеченню її сприйняття державними установами як плану заходів, які потрібні не тільки для отримання кредитів, але й для реального реформування економічної системи країни, для розвитку відносин з МВФ стосовно інших напрямів діяльності цієї міжнародної організації [75]

Неефективне використання кредитів веде до консервації неринкових засад в економіці, так як відбувається лише зростання внутрішнього і зовнішнього державного боргу, а економічні реформи залишаються нереалізованими [76, с. 267-268].

Слід чітко обґрунтувати необхідну суму запозичень, напрями використання фінансових ресурсів та основне джерело, за рахунок якого покриватиметься заборгованість перед МВФ.

Задля забезпечення стабільного економічного зростання країна має ефективно використовувати сильні сторони власної економіки, а не сподіватися на сприятливе середовище «сильних сусідів» [77, с. 31].

Основним завданням уряду України повинно бути встановлення такого рівня співробітництва з МВФ, за якого перебудова економічної політики буде спрямована не на виконання умов Фонду для отримання чергового траншу кредиту, а на досягнення стратегічних цілей розвитку країни [78, с. 14].

На думку Б. Данилишина, проведення в Україні системної державної політики захисту національних інтересів у відносинах з міжнародними інвесторами та реалізація в Україні міжнародних правил оподаткування, включно з оподаткуванням контрольованих іноземних компаній та правил тонкої капіталізації, а також приєднання до міжнародного обміну податковою інформації, заплановане у 2022 році, дозволить перекрити шлюзи непродуктивного відпливу капіталу за межі країни та створити потужне джерело фінансування капітальних інвестицій у розвиток економіки країни [79].

Таким чином, внутрішні перетворення в управлінні та менеджменті дозволять зробити співпрацю з МВФ більш ефективною. Основне завдання, яке постає перед розпорядниками кредитних ресурсів міжнародних фінансово-кредитних організацій, зокрема і МВФ, – правильно, обґрунтовано, ефективно, економно та по суті використовувати відносно дешеві кредитні ресурси.

Досвід демократичних держав переконливо свідчить, що державна політика і управлінські рішення є ефективними лише за умови, коли до їх розробки і реалізації залучаються широкі кола громадськості. Саме за умови поєднання державного і громадського елементів управління державна політика є виваженою, прозорою і результативною [80, с. 347].

Отже, на нашу думку, основними напрямками покращення співробітництва України з Міжнародним Валютним Фондом мають бути:

- підвищення ефективності використання кредитного потенціалу МВФ шляхом цілеспрямованого використання залучених фінансових ресурсів;
- доцільно було б запровадити відкриту систему звітування перед громадянами за використання коштів, отриманих від МВФ, тобто забезпечити прозорість та гласність використання значних сум коштів;
- при підписанні програм кредитування ініціювати власну програму розвитку та стратегію співробітництва в межах програми співпраці з Фондом, що дозволить шляхом діалогу представників МВФ та України досягти консенсусу при затвердженні ключових умов кредитування, тобто застосувати гнучкий підхід

до співпраці, таким чином використати кредитний потенціал Фонду більш ефективно та вигідно для позичальника – України.

Необхідним є контроль за обсягами та ефективністю використання залучених ресурсів, недопущення зростання надмірного боргового навантаження, контроль за структурою та обсягами боргу.

Для України проблематика взаємин з міжнародними фінансово-кредитними установами, у тому числі з МВФ, розглядається в контексті здійснення економічних перетворень. Слід зазначити, що ситуація з наявними зовнішніми борговими зобов'язаннями та їх обслуговуванням ставить державу в скрутне становище [81, с. 241].

З метою досягнення позитивного впливу кредитних ресурсів на розвиток економіки необхідно проводити зважене управління державним боргом. Аналіз державного та гарантованого державою боргу України засвідчив недостатню стабільність боргової політики та основні причини зростання державного боргу: дефіцит бюджету, дефіцит платіжного балансу, необхідність збільшення валютних резервів для забезпечення стабільності національної грошової одиниці, залежність від імпорту енергоносіїв [82, с. 48].

Удосконалення боргового механізму має передбачати застосування системного підходу при оцінюванні факторів впливу, диверсифікації ризиків держави шляхом запровадження механізмів співфінансування за інвестиційними проектами та підвищення контролю й ефективності боргової політики держави, що дасть змогу мінімізувати ймовірність виникнення несприятливих ситуацій [83, с. 420].

Отже, покращення співпраці України з Міжнародним Валютним Фондом має відбуватися в контексті використання фінансово-кредитних ресурсів у розбудову економіки країни, шляхом внутрішніх перетворень, оптимізації боргового навантаження, створення сприятливих умов для ведення бізнесу та створення позитивного іміджу платоспроможної країни.

3.2. Удосконалення механізму співробітництва України та МВФ

Попри значні здобутки у співробітництві між Україною та МВФ залишається низка питань, що потребують удосконалення.

Світовий та вітчизняний досвід довів, що надмірні монетарні заходи часто провокують загострення кризових явищ. Відбувається гальмування економічного розвитку, зниження експорту, прискорюється відтік капіталу з країни. Проявилось це в різні періоди співпраці з МВФ, зокрема, в Аргентині, Мексиці, Україні тощо.

Україна у своїх відносинах з МВФ має пропонувати для узгодження дієві реформаторські заходи, які би передбачали вирішення комплексу питань, включаючи: а) фінансову та макроекономічну стабілізацію (формальні цілі МВФ); б) забезпечення перспектив економічного зростання (програмні цілі Уряду); в) гарантування економічної безпеки України (конституційне зобов'язання Президента та інших органів державної влади) [84, с. 351].

Водночас не можна розглядати можливості розриву співробітництва з МВФ. Світовий досвід показує, що подібна агресивна стратегія може занадто згубно позначитися на економічному розвитку країни-боржника. Зокрема, досвід країн Латинської Америки ще часів боргової кризи 1980-х і початку 1990-х років переконує, що подібні дії практично зводять до нуля будь-які спроби країни вийти на скільки-небудь сприятливу позицію на міжнародних фінансових ринках і занадто негативно впливають на розвиток країни надалі [81, с. 246].

З огляду на глобальні тенденції посилюється необхідність переорієнтації монетарної політики в Україні з монетарного стиснення і «ручного» неефективного управління у валютній сфері на створення системних стимулів для розвитку експорту, зокрема виробників високотехнологічної продукції, та підтримку кредитування реального сектору, імпортозаміщення, малого і середнього бізнесу [85, с. 38].

На думку В. Колосової, основною передумовою удосконалення механізмів залучення фінансових ресурсів міжнародних інституцій є удосконалення

інституційного забезпечення, зокрема норм Бюджетного кодексу України [6, с. 387].

Параметри зовнішньої заборгованості безумовно впливають як на можливості залучення нових фінансових ресурсів, так і на процес обслуговування вже отриманих. Виходячи з наведених можливостей розвитку макроекономічної ситуації та характеру взаємовідносин з міжнародними фінансовими організаціями необхідно будувати взаємовідносини саме в сфері зміцнення платоспроможності України [86, с. 14].

Окремі дослідження [87, с. 50] свідчать, що деякі економічні проблеми можуть бути вирішені реалізацією таких зрушень як:

- розширення доступу до медичних послуг для покращення загального стану здоров'я населення;
- вдосконалення підготовки / освіти робочої сили;
- реформування ринків праці;
- сприяння технологічним інноваціям для підвищення загальної продуктивності праці. Ці кроки повинні бути опорами для подальшої співпраці МВФ та України у подоланні економічних проблем.

Успішне усунення цих проблем шляхом структурних реформ, у свою чергу, є фактором впевненості у спроможності України повернути гроші, надані МВФ. Дане питання є неабияк актуальне під час спалаху пандемії COVID-19. Україна першою з країн-членів МВФ, які потребують підтримки у зв'язку з негативними впливом пандемії COVID-19, отримала фінансову допомогу від Фонду, що включає в себе не лише фінансування та підтримку системи охорони здоров'я, а й полегшення боргового навантаження на економіку України.

Оскільки експерти Фонду мають сумніви щодо раціонального та цільового використання коштів, виділених на боротьбу з подоланням наслідків COVID-19; занепокоєні неефективністю роботи антикорупційних органів та окремих структур, що свідчить про потреби проведення подальших інституційних реформ.

Першочерговими завданнями також є проведення економічних перетворень, які розвиватимуть економіку, стимулюватимуть розвиток бізнесу,

збільшуватимуть дохідну частину бюджету. У майбутньому співпраця нашої держави з міжнародними фінансовими організаціями має ґрунтуватися не на покритті дефіциту бюджету, а на залученні додаткових коштів для інвестування їх в економіку, розвитку нових технологій [88, с. 103].

Досвід таких країн, як Китай, Індія, Південна Корея свідчить, що зростання інвестиційних витрат, це не лише фундамент для прискореного розвитку країни, але й фактор обмеження інфляційних процесів через розв'язання структурних проблем. Крім того, висока норма нагромадження є позитивним сигналом для зовнішніх інвесторів, а отже для притоку прямих інвестицій і створення передумов поліпшення платіжного балансу і зростання міжнародних резервів НБУ [89, с. 37].

За належної реалізації політики держави, співпраця з Фондом сприятиме удосконаленню механізмів державного управління, забезпеченню макроекономічної та фінансової стабільності, створенню умов для економічного зростання за обмежених ресурсів. Саме такий підхід дозволить удосконалити механізм співробітництва України та Міжнародного Валютного Фонду.

Важливим є максимально наблизити умови кредитування Фонду з довгостроковими національними інтересами економіки [90, с. 9], що дозволить покращити якісні параметри механізму співпраці України та МВФ. Тобто, процес удосконалення інструментарію співробітництва України та МВФ так само потребує здійснення реформ, усуненні непорозумінь між Фондом та Урядом України, проведенням конструктивного діалогу.

У цілому розвиток співробітництва з МВФ має здійснюватися у відповідності до довгострокової стратегії співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями, яка повинна бути складовою частиною загальної Концепції зовнішньоекономічної політики України. Продовження і розширення співпраці з МВФ, що передбачає додаткові гарантії, – є стратегічно важливим. Таке співробітництво надає можливість зменшити відсотки по обслуговуванню і частоту виходу на ринки міжнародних комерційних запозичень [75, 91, с. 43].

Україні доцільно взяти до уваги концепцію «нової ери монетарної політики». Сутність якої полягає в інтенсивному проведенні продуктивної грошової емісії (тобто емісії, яка використовується сектором реального виробництва товарів) і переорієнтації емісійних каналів на стимулювання кредитування реального сектору, зокрема високих технологій, малого і середнього бізнесу [92]. Розвинені країни, які змогли подолати кризи, застосовували даний підхід для прискорення виробництва та стабілізації економіки. Світовим трендом є стимулювання розвитку економіки, що відбувається шляхом фінансування та підтримки інноваційної сфери, розбудови реального сектору економіки та його кредитування.

Державне фінансування забезпечує регулюючий та стимулюючий вплив на всі сфери та галузі економіки. Підвищення результативності участі держави у світових економічних процесах потребує вдосконалення її фінансової моделі з урахуванням інституційної складової суспільного розвитку економіки та забезпечення ефективності функціонування державних фінансів [82, с. 42].

Якісні внутрішні перетворення в Україні дозволять трансформувати економіку на самофінансування, шляхом розбудови внутрішньої системи кредитування, що дозволить в подальшому скоротити частку та обсяги кредитування з боку міжнародних фінансово-кредитних організацій, зокрема і з боку МВФ. На нашу думку, метою Уряду України на найближчі 10 років – є забезпечити співробітництво з Міжнародним Валютним Фондом в межах технічної допомоги та проведення консультацій з боку фахівців Фонду.

Зокрема, досвід Ірландії показує позитивний вплив на економіку державного стимулювання інвестиційної діяльності шляхом зниження ставки корпоративного податку, що дозволило залучити міжнародних інвесторів з таких галузей як фармацевтика, медицина, інформаційні технології, фінансове посередництво тощо. Таким чином в країні був сформований сприятливий інвестиційний клімат.

На нашу думку, в Україні необхідно покращити ефективність реалізації діючих інвестиційних проектів, що дозволить створити позитивний інвестиційний імідж перед іноземними та вітчизняними інвесторами.

Запропоновані заходи дозволять покращити економічний ефект від використання фінансово-кредитних ресурсів Міжнародного Валютного Фонду.

Важливим є продовження співпраці з МВФ в питаннях валютного регулювання та монетарної політики, удосконалення інституційної структури фінансової стабілізації, реалізації боргової, інвестиційної політик держави тощо з поступовим перенесенням співробітництва у площину консультативної допомоги.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження теоретичних засад та практичних питань співробітництва України з МВФ для забезпечення розвитку економіки зроблено наступні висновки.

Міжнародний Валютний Фонд як спеціалізована установа Організації Об'єднаних Націй є найбільш впливовим міжнародним інститутом глобальних фінансів, що регулює окремі параметри розвитку міжнародної економіки в цілому і макроекономіки кожної країни-члена МВФ з метою досягнення стабільності у світовій економіці.

Під впливом тенденцій глобалізації економічних та інтеграційних процесів Міжнародний Валютний Фонд трансформувався з наднаціональної грошово-кредитної організації у повоєнні роки до провідної інституції у світовій економіці в умовах сьогодення, що забезпечує стабільність функціонування сучасної світової фінансової системи.

МВФ формує ресурси для фінансування цілей та завдань своєї діяльності за рахунок різних джерел, основними з них є вступні та щорічні внески країн-членів в межах визначених квот.

Формування квот країн-членів здійснюється на основі оцінки економічного потенціалу країни, що дозволяє кожній із цих країн співпрацювати з Фондом в межах наявних програм при виникненні такої необхідності в країні.

Вплив МВФ на країни не є однозначним і визначається як національними особливостями, взятими на себе зобов'язаннями і механізмом їх реалізації згідно укладених угод, так і ефективністю використання кредитних ресурсів, державного фінансового менеджменту в напрямі забезпечення макроекономічної і фінансової стабільності, управління державним боргом.

Подальше співробітництво з МВФ має відбуватися в контексті використання фінансового потенціалу міжнародної інституції для удосконалення системи державних фінансів і забезпечення стабільності національного розвитку, а також оптимізації боргового навантаження країни.

Починаючи з 1994 року Україна активно співпрацює з Міжнародним Валютним Фондом. МВФ – найбільший кредитор України серед усіх міжнародних фінансово-кредитних інституцій. За цей час за рахунок коштів Фонду були проведені різноманітні структурні реформи в країні, зокрема в агропромисловому, житлово-комунальному секторах економіки, податковій, грошово-кредитній, бюджетній політиках, здійснено реструктуризацію банківської системи України, досягнуто успіху в стабілізації боргової, інвестиційної політик.

Дослідження співпраці МВФ з Україною дозволило виділити її переваги та недоліки, оцінити вплив на суспільний розвиток України. Основними перевагами, визначено:

- проведення структурних перетворень в економіці України та зокрема, у фінансовій, монетарній, інвестиційній та антикорупційній політиці;
- стабілізація макроекономічного балансу в країні шляхом залучення фінансово-кредитних ресурсів МВФ, необхідних для покриття дефіциту платіжного балансу, підтримки курсу гривні та поповнення золотовалютних резервів Національного банку України.

За підсумками дослідження були визначені слабкі сторони співпраці з МВФ:

- заходи, запропоновані Фондом, що погоджувалися, як головні умови кредитування, не завжди відповідають потребам самої країни, хоча Фонд і використовує з 2009 року гнучкий підхід у роботі з позичальниками;
- спостерігається негативна динаміка державного та гарантованого державою боргу, зовнішнього боргу України, у тому числі боргу перед МВФ;
- відбувається поступове скорочення видатків на соціальну сферу, що призводить до масового соціального невдоволення запропонованими реформами;
- питання приватизації та відкриття ринку сільськогосподарських земель генерують ризик втрати незалежності та суверенітету країни.

Враховуючи складність ситуації країні, падіння внутрішнього та зовнішнього попиту, що негативно впливає на доходну частину бюджетів та

зростання видатків для подолання кризових явищ, спричинених пандемією COVID-19, доцільно продовжувати співробітництво з МВФ та реформу державних фінансів. Без проведення дієвих економічних та структурних перетворень в країні значення фінансово-кредитних ресурсів МВФ нівелюється. Для ефективного використання фінансових ресурсів МВФ необхідно забезпечити раціональне та результативне використання позикових коштів.

Подальша співпраця України з МВФ повинна базуватися на проведенні глибоких структурних реформ, які є сприятимуть розвитку України, а також забезпечать покращення внутрішньої та зовнішньої стабільності, скорочення дефіциту бюджету, стабілізацію курсу національної валюти.

Подальше співробітництво України з Міжнародним Валютним Фондом є вагомою складовою забезпечення стійкості фінансового розвитку та потребує підвищення результативності проектів. Важливим є поступове скорочення обсягів кредитування з боку МВФ за рахунок розвитку економіки країни, здійснення внутрішніх перетворень та покращення інвестиційного клімату. Удосконалення співробітництва з МВФ та іншими міжнародними інституціями дозволить прискорити структурну перебудову економіки та вивести Україну на якісно новий рівень розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Боринець С. Я. Міжнародні фінанси – 2-ге вид.; перероб. і доп. Підручник з грифом МОН України. –К.: Знання, 2006. – 489 с.
2. The IMF at a Glance [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>.
3. Статут МБПР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/ORGANIZATION/BODEXT/0,,contentMDK:20049557~menuPK:64020025~pagePK:64020054~piPK:64020408~theSitePK:278036~isCURL:Y,00.html>.
4. The IMF in history [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/About/Timeline>.
5. «What Washington Means by Policy Reform» In John Williamson, Ed., Latin American Adjustment: How Much Has Happened? – Washington: Institute for International Economics, 1990.
6. Фінанси міжнародних інституцій в Україні: монографія / В.П. Колосова. – Київ: Київ. нац. торг. - екон. ун-т, 2016. – 504 с..
7. International Monetary Fund [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/index.htm>
8. Ксендзук В. В. Аналіз діяльності міжнародного валютного фонду в умовах глобалізаційних економічних процесів / В. В. Ксендзук. // Вісник ЖДТУ. – 2016. – №2. – С. 98–104.
9. IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx>
10. Where the IMF Gets Its Money [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Where-the-IMF-Gets-Its-Money>.
11. Gold in the IMF [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/42/Gold-in-the-IMF>.

12. The IMF's Response to COVID-19 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/About/FAQ/imf-response-to-covid-19>.
13. The IMF and COVID-19 (coronavirus) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19>
14. Романова З. Международный валютный фонд и Латинская Америка/ З. Романова // Экономист. – 1996. – № 12.
15. Бриль Р. Стрижень системи / Р.Бриль. // Енергетична політика України. – 2002. – № 2. – С. 14-19
16. The EU and the IMF Strategic Partners in Promoting Sustainable Capacity Development [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/ins/english/pdf/eu-imf15.pdf>
17. Бажан А. Чому Ірландія змогла, а Греція – ні. 7 прикладів «жорсткої економії» [Електронний ресурс] / А. Бажан // Висновки. – 2015. – Режим доступу: <http://vysnovky.in.ua/analytics/economics/557-chomu-irlandiya-zmogla-a-greciya-ni-7-prikladiv-zhorstkoji-ekonomiji>
18. Шаров О. Процес створення фіскального союзу країн ЄС / О. Шаров // Міжнародна економічна політика. – 2015. – № 1. – С. 74-99. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Меп_2015_1_6.
19. Савченко В. Ф. «Шокова терапія»: польські здобутки, прорахунки та невдачі українських реформаторів [Електронний ресурс] / В. Ф. Савченко, М. Г. Долгополов // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2012. – Режим доступу: <https://economic-istnic.stu.cn.ua/index.pl?task=arcls&id=1325>.
20. Монографія / [А. О. Єпіфанов, С. М. Козьменко, М. І. Макаренко, Ф. І. Шпиг та ін.]; за заг. ред. д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 109 с.
21. Stiglitz J. The Lessons of the North Atlantic Crisis for Economic Theory and Policy [Електронний ресурс] / Joseph E. Stiglitz – Режим доступу: <https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/d8-gkqv-hq63>.
22. John Williamson. A Short Story of the Washington Consensus [Електронний

ресурс] / John Williamson // paper for a conference “From the Washington Consensus towards a New Global Governance”, Barcelona, September 24-25, 2004: Режим доступу: <http://www.iie.com/publications/papers/williamson0904-2.pdf>

23. Стігліц Дж. Глобалізація та її тягар / Дж. Стігліц. – пер. з англ. – К.: Вид. дім «КМ Академія», 2003. – 252 с.

24. The Barcelona Development Agenda / The Washington Consensus Reconsidered: Towards a New Global Governance. Ed. By N. Serra and J.E. Stiglitz. – Oxford, 2008. – 55 p.

25. Гавлюк Г.А. Підходи до оцінки консультаційної ролі МВФ у розробці економічної політики країн-реципієнтів фінансової допомоги / Г.А. Гавлюк // Проблеми та перспективи сучасного розвитку фінансової системи і менеджменту в Україні та світі: Матеріали VIII студентської науково-практичної конференції, 31 жовтня 2018 року. – К.: НАСОНА. – С.30-35

26. Stiglitz J. The Best Alternative to a New Global Currency [Електронний ресурс] // The Financial Times. – Режим доступу: <https://www.ft.com/content/c2215510-5bc4-11e0-b8e7-00144feab49a>

27. Колодко Г. В. Глобализация, трансформация, кризис – что дальше? М.: Магистр, 2015. С. 136

28. Jorra M. The Effect of IMF Lending on the Probability of Sovereign Debt Crises. Journal of International Money and Finance. 2012. № 31(4) P. 709–725

29. Eichengreen B., Gupta P., Mody A. Sudden stops and IMF-supported programs. In Financial Markets Volatility and Performance in Emerging Market. NBER Chapters, National Bureau of Economic Research, Inc, 2008, P. 219–266

30. Presbitero A. F., Zazzaro A. IMF Lending In Times of Crisis: Political Influences and Crisis Prevention. World Development. 2012. № 40(10). P. 1944–1969.

31. Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій / Закон України від 03.06.1992 р. № 2402-XII // Верховна рада України.

– [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2402-12>.

32. Про забезпечення представництва України в радах керуючих Міжнародного валютного фонду та Світового банку: Указ Президента України від 19.12.2005 №1809/2005. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1809/2005#Text>

33. Україна і світове господарство: взаємодія на межі тисячоліть: навч. Посібник / [А. С. Філіпенко, В. С. Будкін, А. С. Гальчинський та ін.]. – К.: Либідь, 2002. – 126 с.

34. Стиглиц, Дж. Многообразные инструменты, шире цели: движение к пост-Вашингтонскому консенсусу / Дж. Стиглиц // Вопросы экономики. – 1998. – № 8. – С. 12.

35. Goode, R. Economic assistance to developing countries through the IMF / R. Goode. – Brookings Institution Washington, 1985. – 72 p.

36. Barnett, M. Power in Global Governance / M. Barnett, R. Duvail. Cambridge University Press, 2005. – P. 86

37. Білоброва Т. О. МВФ і Україна: неоднозначність відносин / Т. О. Білоброва, О. О. Завгородній // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія: Економічні науки. – 2011. – № 6(1). – С. 55-60

38. Данилишин Б. Співробітництво з МВФ: проблеми і перспективи. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://dt.ua/macrolevel/spivrobitnictvo-z-mvf-problemi-i-perspektivi-.html>

39. Патики Н. І. Міжнародні валютно-кредитні відносини / Патики Н. І. – К.: Знання, 2012. – 566 с.

40. Міжнародні організації / [за ред.: Ю. Козака, В. Ковалевського]. – К.: ЦУЛ, 2003. – 288 с.

41. Колосова В. П. Кредитування економіки України міжнародними фінансовими інститутами / В. П. Колосова // Фінанси України. – 2000. – № 2. – С. 22–26.

42. Мойсеєнко О. Історія відносин України з МВФ [Електронний ресурс] / О. Мойсеєнко, Б. Хлімоненко. – Режим доступу: <http://forbes.ua/ua/nation/1381151-istoriya-vidnosin-ukrayini-z-mvf/1381152#cut>.
43. Особливості співробітництва України з Міжнародним валютним фондом / А.Я. Поповська // Культура народів Причорномор'я. — 2009. — № 156. — С. 53-57.
44. Press Release: IMF Approves Three-Year Extended Fund Facility for Ukraine [Електронний ресурс]. — 1998. — Режим доступу: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr9838>.
45. Полагнин Д. Д. Вплив кредитів МВФ на грошову систему України / Д. Д. Полагнин, І. В. Марущак. // Молодий вчений. — 2018. — №5. — С. 748–751.
46. Колосова В. П. Україна і Міжнародний Валютний Фонд / В. П. Колосова. // Науковий журнал «Стратегія розвитку України». — 2011. — №1. — С. 103–106.
47. Public Information Notice: IMF Concludes 2002 Article IV Consultation with Ukraine [Електронний ресурс]. — 2002. — Режим доступу: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/pn0252>.
48. Марків Г. В. Реалії та перспективи співпраці України з міжнародним валютним фондом / Г. В. Марків // Інноваційна економіка. — 2013. — № 10. — С. 11-15.
49. Бідник Н.Б. Співпраця України з міжнародними фінансовими організаціями як чинник економічного розвитку держави / Н.Б Бідник // Науковий вісник НЛТУ України. — 2009. — № 19.3. — С. 153-157
50. Міжнародне співробітництво: МВФ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodnespivrobitnictvo/mvf>.
51. Ukraine: 2016 Article IV Consultation and third review under the Extended Arrangement, Requests for a Waiver of Non-Observance of a Performance Criterion, Waiver of Applicability, Rephrasing of Access and Financing Assurances Review-Press Release; Staff R [Електронний ресурс]. — 2017. — 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>.

52. Україна: Лист про наміри. Меморандум про економічну та фінансову політику від 23.07.2009 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/890_004#Text.

53. Ukraine: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2010 Stand-By Arrangement [Електронний ресурс]. – 2014. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Ukraine-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2010-Stand-By-Arrangement-41600>.

54. Лист про наміри до Міжнародного валютного фонду. Меморандум про економічну та фінансову політику від 18.08.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0360500-14#Text>.

55. Лист про наміри до Міжнародного валютного фонду. Меморандум про економічну і фінансову політику. Технічний меморандум про взаєморозуміння від 21.07.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0483500-15#Text>.

56. Макроекономічний огляд вересень 2014 р. [Електронний ресурс] // Національний банк України Генеральний економічний департамент – Режим доступу: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10885213>.

57. Ukraine: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2015 Extended Arrangement-Press Release and Staff Report [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/06/16/Ukraine-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2015-Extended-Arrangement-Press-49518>.

58. Ukraine: Request for Stand-by Arrangement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/06/10/Ukraine-Request-for-Stand-by-Arrangement-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-49501>.

59. Макроекономічний та монетарний огляд травень 2015 р. [Електронний ресурс] // Національний банк України Департамент монетарної політики та

економічного аналізу – Режим доступу:

<https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17867403>.

60. Макроекономічний та монетарний огляд вересень 2015 р. [Електронний ресурс] // Національний банк України Департамент монетарної політики та економічного аналізу – Режим доступу:

<https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22214002>.

61. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.mof.gov.ua/uk>

62. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

63. Рудан В.Я. Досвід та стратегічні орієнтири співпраці України з Міжнародним валютним фондом / В.Я. Рудан // Економічний аналіз. – 2017. – №2. – с.36-49

64. Офіційний веб-сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/>

65. Матеріали Міжнародного Валютного Фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.

66. Гришина Л.О. Україна та Міжнародний валютний фонд: перспективи співпраці/ Л. Гришина, П. Карась, В. Черешня // Сталий розвиток економіки. – 2013. – № 3. – С. 26-30.

67. Пікалов В. Л. Світова економіка в умовах прискорення глобалізації крізь призму геополітики / В. Л. Пікалов // Академічний огляд: Економіка та підприємництво. — 2012. — Вип. 2(37). — С. 182—189

68. Лист про наміри до Міжнародного валютного фонду. Меморандум про економічну і фінансову політику від 2 березня 2017 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=46564506>.

69. Кучер Г. В. Міжнародні фінансово-кредитні інституції у фінансуванні суспільного розвитку України / Г. В. Кучер. // Економічний вісник університету. – 2017. – №35/1. – с. 221-230.

70. Міокова Н. В. Співробітництво України з Міжнародним валютним фондом: стан та перспективи розвитку / Н. В. Міокова. // Статистика України. – 2011. – №1. – С. 86–92.
71. Патрікац Л. Нотатки з круглого столу/ Налагодження ефективної співпраці України з МВФ потребує впровадження нових підходів / Л. Патрікац, Р. Підвисоцький. // Вісник Національного банку України. – С. 6–11.
72. Осаволук Д. П. Вінницький національний технічний університет. Співробітництво України з МВФ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-hum/all-hum2018/paper/viewFile/4698/3778>
73. Економічна правда. Співпраця України з МВФ: ціна питання. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/publications/2009/11/16/216180/>
74. Лисецька Н. М. Механізм підвищення ефективності співпраці України з МВФ в умовах розвитку глобалізації / Н. М. Лисецька. // Національна академія наук України ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – 2018. – С. 36–38.
75. Соболев В. Б. «Щодо вдосконалення роботи України з МВФ – МБРР». Аналітична записка [Електронний ресурс] / В. Б. Соболев // Національний інститут стратегічних досліджень. – 2014. – Режим доступу: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/schodo-vdoskonalennya-roboti-ukraini-z-mvf-mbr-analitichna-zapiska>.
76. Оспіщев В. І. Міжнародні фінанси: навч. посібник / В. І. Оспіщев, О. П. Близнюк, В. В. Кривошей. – К.: Знання, 2006. – 335 с.
77. Карабаза І. А. Позитивні й негативні наслідки кредитної політики у країнах Європи і Латинської Америки та уроки для України / І. А. Карабаза, А. О. Кальонова. // Фінансові дослідження. – 2016. – №1. – С. 26–31.
78. Марина А. С. Міжнародний Валютний Фонд і Україна: історія співробітництва та сучасний стан відносин / А. С. Марина. // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. – №8. – С. 12–15.

79. Данилишин Б. Плідна співпраця з МВФ продовжується [Електронний ресурс] / Б. Данилишин // Investory news. – 2020. – Режим доступу: <https://investory.news/bogdan-danilishin-plidna-spivpracya-z-mvfv-prodovzhuyetsya/>.

80. Взаємодія органів державної влади та громадянського суспільства: навч. посіб. / за наук. ред. д-ра соц. наук, проф. Ю. П. Сурміна, д-ра іст. наук, проф. А. М. Михненка; авт. кол.: Ю. П. Сурмін, А. М. Михненко, Т. П. Крушельницька та ін. – К.: НАДУ, 2011. – 388 с.

81. Вплив глобальних фінансів на валютно-фінансову систему України : монографія / [Богдан Т.П., Шаров О.М., Сльозко О.О. та ін.] ; за ред. д-ра. екон. наук Т.П.Богдан; НАН України, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – Київ, 2017. – 356 с.

82. Чугунов І. Я. Фінансові ресурси державного сектора економіки / І. Я. Чугунов, Г. В. Кучер. // Вісник КНТЕУ. – 2019. – №3 (152). – С. 40–52.

83. Кучер Г. В. Державні фінансові ресурси: монографія. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. – 608 с.

84. Шаров О. Відносини України з МВФ як важливий фактор національної економічної безпеки / О. Шаров. // Журнал європейської економіки Видання Тернопільського національного економічного університету. – 2017. – №3. – С. 330–356.

85. Україна та МВФ: співробітництво в умовах виходу з кризи: науково-аналітична доповідь / за заг. ред. д.е.н., С. М. Аржевітіна. – Київ: КНЕУ, 2017. – 199 с.

86. Плотніков О. В. Ризикові аспекти співробітництва України з МВФ / О. В. Плотніков. // Національна академія наук України ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – 2018. – С. 13–15.

87. Nazukova N. The role of IMF in ukrainian reforms' development stipulated by the demographic ageing challenges / N. Nazukova. // Національна академія наук України ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – 2018. – С. 49–50.

88. Ливдар М. Україна і міжнародний валютний фонд: особливості співпраці / М. Ливдар, Н. Ярошевич, І. Антощук. // Підприємництво та інновації. – 2020. – №13. – С. 99–104.

89. Аналіз методології фінансового програмування МВФ і монетарних умов програми співпраці України та МВФ, підписаної 01.09.2016 р. Аналітична доповідь [Електронний ресурс] / за заг. ред. д.е.н. С. М. Аржевітін – Режим доступу: https://kneu.edu.ua/userfiles/Credit_Economics_Department/kafedra+BS2017/AnalE29482tichna_dopovE29482d_cshodo_monetarnih_umov_programi_MVF.pdf.

90. Петрик О. І. Україна та МВФ: основні аспекти співробітництва / О. І. Петрик. // Національна академія наук України ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – 2018. – С. 6–10.

91. Редзюк Є. В. Роль МВФ у борговій політиці України / Є. В. Редзюк. // Національна академія наук України ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». – 2018. – С. 42–43.

92. Тернер А. Нова ера монетарної політики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.youtube.com/watch?v=UVQdebOEdWA>

93. Савлук М.І. Банки та економіка /М. І. Савлук // Криза банківської системи: причини та шляхи виходу. – К.: УБС НБУ. – 2015. – 143 с.

94. Петрик О. Фінансові програми Міжнародного валютного фонду для надання фінансової допомоги країнам / О. Петрик, В. Батковський. // Вісник Національного банку України. – 2014. – С. 11–18.

95. Офіційний веб-сайт Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>

ДОДАТКИ

Додаток А

Основні етапи еволюції співробітництва МВФ з країнами

Рік	Заходи
1952	Домовленості про кредит «стенд-бай» були введені в 1952 році. Першим користувачем цього механізму була Бельгія, яка звернулася за кредитом МВФ в розмірі 50 млн доларів США для поповнення своїх міжнародних резервів. Термін «стенд-бай» означає, що при виконанні пред'явлених умов держава-член має право в разі необхідності отримати виділені кошти. У більшості випадків держави-члени реально використовують це право.
1963	У 1963 році МВФ заснував механізм компенсаційного фінансування для допомоги державам-членам, які виробляють сировинні товари, в разі тимчасового скорочення експортних надходжень, в тому числі в результаті зниження цін. У 1981 році в цей механізм був включений додатковий компонент, покликаний допомогти країнам подолати наслідки тимчасового підвищення витрат на імпорт зернових.
1970-ті	Під час енергетичної кризи в 1970-і роки, коли ціни на нафту зросли вчетверо, МВФ сприяв поверненню в обіг валютних профіцитів країн-експортерів нафти за допомогою тимчасового нафтового механізму, що діяв з 1974 по 1976 роки. Він брав позики у експортерів нафти та інших країн зі стабільною позицією за зовнішніми розрахунками і надавав кредити імпортерам нафти, щоб допомогти їм фінансувати свої дефіцити, пов'язані із закупівлями нафти
1974	У 1974 році був створений механізм розширеного фінансування МВФ (ЕФФ) для надання середньострокової допомоги державам-членам, які відчувають проблеми платіжного балансу, пов'язані зі структурними недоліками їх економіки, для вирішення яких потрібно проведення структурних реформ протягом тривалого періоду. Тривалість домовленості про розширене кредитування зазвичай становить три роки з можливістю продовження до чотирьох років. Перша домовленість по ЕФФ була укладена з Кенією в 1975 році.
1980-ті	У 1980-і роки МВФ відігравав провідну роль у допомозі врегулювання латиноамериканської боргової кризи, у співпраці з урядами країн і міжнародними банківськими колами. МВФ допоміг країнам-боржникам розробити середньострокові програми стабілізації, надав значний обсяг фінансування з власних ресурсів і організував пакети фінансування з боку урядів країн-кредиторів, комерційних банків і міжнародних організацій.
1989	З 1989 року МВФ надає активне сприяння країнам Центральної та Східної Європи, Балтії, Росії, Україні та іншим країнам колишнього Радянського Союзу в перетворенні їх економіки з системи централізованого планування в ринкову економіку. Він працює в партнерстві з цими країнами в інтересах стабілізації та реструктуризації їх економіки - в тому числі, наприклад, він надає допомогу в створенні правової та інституційної основи для ринкової економіки. У 1993 році, з метою надання додаткового фінансування на підтримку ранніх етапів переходу до ринкової економіки, МВФ заснував механізм фінансування системних перетворень, термін дії якого закінчився в 1995 році.

Продовження додатку А

1994-1995	У 1994-1995 роках Мексика переживала важку фінансову кризу, коли зміна настроїв учасників ринку призвела до раптових великих відтоків капіталу. Мексика в короткий термін прийняла рішучу програму стабілізації і реформ, яка в кінцевому рахунку привела до успіху. На підтримку цієї програми МВФ затвердив кредит в розмірі 17,8 млрд доларів США. МВФ розробив Нові угоди про позики (НУП), щоб гарантувати наявність у МВФ в майбутньому достатніх коштів для реагування на серйозні кризи.
1996	У 1996 році МВФ і Світовий банк спільно прийняли ініціативу щодо боргу бідних країн з високим рівнем заборгованості, іменовану Ініціативою ХІПК, з метою скорочення зовнішнього боргу найбідніших країн світу до економічно прийнятних рівнів за досить короткий період. Ця ініціатива була розширена в 1999 році, з тим щоб прискорити, розширити і поглибити заходи щодо полегшення тягара заборгованості. У той же час МВФ замінив свій механізм розширеного фінансування структурної перебудови (створений в 1987 році) більш широким механізмом фінансування на меті скорочення бідності і сприяння економічному зростанню, який приділяє безпосередню увагу завданню скорочення бідності.
1997-1998	Під час азійської фінансової кризи 1997-1998 років МВФ надав великі кредити (на загальну суму понад 36 млрд доларів США) Індонезії, Кореї та Таїланду в підтримку політики стабілізації і структурних реформ. У 1997 році МВФ створив механізм фінансування додаткових резервів спеціально для допомоги країнам, що зазнають значну потребу в короткостроковому фінансуванні внаслідок раптової втрати довіри учасників ринку, що призводить до відтоку капіталу.
2000	У листопаді 2000 року Виконавча рада МВФ завершила важливий огляд фінансових механізмів МВФ з метою з'ясування потреби в зміні методів надання фінансової допомоги МВФ державам-членам. Це сприяло раціоналізації діяльності шляхом ліквідації чотирьох механізмів. Був також здійснений ряд інших важливих перетворень, які дозволити механізмам МВФ відігравати більш дієву роль в підтримці зусиль держав-членів щодо запобігання та врегулювання криз і сприяти більш ефективному використанню ресурсів МВФ
2004 - наш час	МВФ засновує механізм торгової інтеграції для сприяння пом'якшенню короткострокового негативного впливу лібералізації торгівлі на малі країни, що розвиваються, коли вони переходять до більш конкурентних міжнародних умов.

Хронологія співпраці України з МВФ

Етап	Роки	Особливості співпраці
I	1994-1995	Програма системної трансформаційної позики на суму 498,7 млн. СПЗ (763.1 млн. дол. США.), метою якої була підтримка платіжного балансу України.
II	1995-1998	Програма Stand-by - Україна отримала від МВФ кредити на загальну суму 1318,2 млн. СПЗ. (1 935 млн. дол. США.) Головна мета: підтримка курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України.
III	1998-2002	Програма розширеного фінансування (EFF-Extended Fund Facility. Україна отримала 1.193,0 млн. СПЗ (1.591,0 млн. 3дол.. США.), які були спрямовані на поповнення валютних резервів Національного банку України.
IV	2002-2008	«Попереджувальний Stand-by». Умови не були виконані – програма не працювала до березня 2005 року.
V	2005-2008	Співробітництво у сфері технічної допомоги
VI	2008-2013	Україна отримала 3 транші загальним обсягом 7 млрд. СПЗ (10,6 млрд. дол. США). Частина 2 траншу у розмірі 1,5 млрд. доларів США та 3 транш у повному обсязі були спрямовані безпосередньо до Державного бюджету України. 28 липня 2010 року Рада директорів МВФ ухвалила оновлену для України програму Stand-by на загальну суму 10 млрд. СПЗ (15,1 млрд. дол. США), строком на 2,5 роки, скасувавши Програму Stand-by, затверджену в листопаді 2008 року
VII	2014-2017 рр.	Нова позика Stand-by загальним обсягом 10,976 млрд СПЗ (близько 16,5 млрд. дол. США). В рамках цієї програми Україна отримала 2 транші обсягом 2,058 млрд. СПЗ (близько 3,1 млрд. дол. США та 914,7 млн. СПЗ (близько 1,3 млрд. дол. США. 11 березня 2015 року МВФ ухвалив заміну програми Stand-by на нову, чотирирічну програму «Механізм розширеного фінансування» (Extended Fund Facility): 4 транші загальною сумою 6,150 млрд. СПЗ (8,7 млрд.дол.США).
VIII	2018 р. – наш час	19 жовтня 2018 року між Україною та МВФ було досягнуто згоди щодо започаткування нової Програми Stand-by тривалістю 14 місяців та обсягом 3,9 млрд. дол. США. 18 грудня 2018 року Рада виконавчих директорів МВФ схвалила ще одну Програму для України - перший транш за Програмою - 1 млрд. СПЗ (близько 1,38 млрд. дол. США). Після тривалих переговорів і виконання низки попередніх заходів було досягнуто згоди з МВФ щодо започаткування нової програми для України - Програми Stand-by строком на 18 місяців та загальним обсягом 5 млрд дол. США. Програма Stand-by 2020 зосереджена на ключовому завданні – підтримка макроекономічної та фінансової стабільності. 11 червня 2020 року Україною отримано перший транш за Програмою обсягом 2,1 млрд. дол. США. Загалом, в рамках співробітництва з МВФ Україна отримала 23,910.76 млрд. СПЗ (еквівалент 35 млрд. дол. США).

Джерело: складено автором на основі даних [61]

Фінансові програми кредитування країн-членів МВФ [94]

№	Назва	Повна та скорочена назва англ. мовою	Умови кредитування	Вимоги програми	Термін надання кредитування, місяців	Процентна ставка	Обсяг кредитування, у відсотках від квоти	Термін повернення позики, років
1	Програма “стенд-бай”	Stand-By Arrangements (SBA)	Загальні	Досягнення програмних цілей	12–24	Ринкова	100–600	3.25–5
2	Розширене кредитування	Extended Fund Facility (EFF)	Загальні	Досягнення програмних цілей	36	Ринкова	600	4.5–10
3	Превентивна кредитна лінія для підтримання ліквідності	Precautionary and Liquidity Line (PLL)	Загальні	Виконання критеріїв ефективності	6–24	Ринкова	250–500	3–5
4	Гнучка кредитна лінія	Flexible Credit Line (FCL)	Загальні	Виконання критеріїв ефективності	12–24	Ринкова	500–1000	3.25–5
5	Інструмент прискореного фінансування для надання екстреної допомоги	Rapid Financing Instrument (RFI)	Загальні	Усунення негативних факторів	39–60	Ринкова	100	3.25–5

Продовження додатку Б

6	Інструмент “стенд-бай”	Standby Credit Facility (SCF)	Пільгові	Досягнення програмних цілей	12–24	0.25%	120–300	4–8
7	Інструмент розширеного кредитування	Extended Credit Facility (ECF)	Пільгові	Досягнення програмних цілей	36–60	0%	120–300	5.5–10
8	Інструмент прискореного кредитування	Rapid Credit Facility (RCF)	Пільгові	Усунення негативних факторів	Одноразова виплата	0%	75–100	5.5–10

**Показники боргової безпеки України за методологією Міністерства
розвитку економіки, торгівлі і сільського господарства України [95]**

Показник	Розрахунок	Критичне значення	Оптимальне значення
1.Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП	Обсяг державного та гарантованого боргу, млрд грн / ВВП, млрд грн x 100	60	20
2.Відношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП	Обсяг зовнішнього боргу, млрд доларів США x середній курс гривні до долара США / ВВП, млрд грн x 100	70	40
3.Середньозваже на дохідність ОВДП на первинному ринку	Визначається Національним банком України	11	4
4.Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна	Розраховується як середньозважений серед єврооблігацій України до прибутковості облігацій Казначейства США (в базисних пунктах для всього ринку і окремо по облігаціях кожної країни)	1000	200
5.Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу	Обсяг офіційних резервних активів, млрд доларів США / обсяг валового зовнішнього боргу, млрд доларів США x 100	20	50

**Непогашена сума кредиту перед МВФ країнами-членами станом на
31.10.2020 р.**

№	Країна-член МВФ	Сума кредиту, млн. СПЗ
1	Аргентина	31,913,710,000
2	Єгипет	12,081,230,000
3	Україна	7,594,743,334
4	Пакистан	5,402,500,000
5	Греція	4,554,187,500
6	Південна Африка	3,051,200,000
7	Еквадор	3,032,165,000
8	Нігерія	2,454,500,000
9	Марокко	2,150,800,000
10	Ангола	1,804,700,000

Джерело: складено автором на основі даних [7]