

УДК 339.732.4

ВАЖЕЛІ ВПЛИВУ МВФ НА ВАЛЮТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ

Філіпенко Т.В., к.е.н., доцент

Annotation

In the article basic principles of work of the International monetary fund, experience and prospects of collaboration of Ukraine, are considered with IMF, influence of IMF on the currency market of Ukraine.

Keywords

Currency, currency market, International monetary fund, currency interventions, mechanisms of crediting, credit lines, credit tranches.

Анотація

У статті розглянуті основні принципи роботи Міжнародного валютного фонду, досвід і перспективи співробітництва України із МВФ, вплив МВФ на валютний ринок України.

Ключові слова

Валюта, валютний ринок, Міжнародний валютний фонд, валютні інтервенції, механізми кредитування, кредитні лінії, кредитні транші.

Аннотация

В статье рассмотрены основные принципы работы Международного валютного фонда, опыт и перспективы сотрудничества Украины с МВФ, влияние МВФ на валютный рынок Украины.

Ключевые слова

Валюта, валютний ринок, Міжнародний валютний фонд, валютні інтервенції, механізми кредитування, кредитні лінії, кредитні транши.

I. Вступ

Наднаціональна координація міжнародних фінансів здійснюється міжнародними та регіональними валютно-фінансовими організаціями, які створюються на базі багатосторонніх угод між державами. Найважливішу роль серед них у сучасний період відіграє Міжнародний валютний фонд (МВФ), який виявляє неабияку гнучкість і високу пристосованість до мінливих умов розвитку міжнародних валютних відносин.

Свій внесок у дослідження основних принципів та напрямків діяльності МВФ внесли такі науковці і фахівці, як: О.В. Герасименко, М.М. Єрмошенко, Б.А. Карпінський, Л.М. Красавіна, І.Я. Носкова, Б.Б. Рубцов та інші.

Завдяки членству в МВФ, Україна може отримувати досить вагомі кредити для структурної перебудови економіки, стабілізації своєї валюти та залучати іноземні інвестиції, що робить тему дослідження досить актуальною. Але кредити МВФ не надаються автоматично, а лише за умови виконання країною взятих на себе зобов'язань.

II. Постановка завдання

Мета дослідження полягає у визначенні основних принципів і механізмів кредитування МВФ, а також доцільності вимог МВФ щодо впровадження змін в існуючий порядок функціонування валютного ринку України.

III. Результати

Міжнародний Валютний Фонд (International Monetary Fund) є міжнародною фінансовою організацією, яка була заснована в 1945 році, до її складу входять 186 країн світу [1]. Політику МВФ переважно контролює Міжнародний валютно-фінансовий комітет (МВФК), 24 членами якого є міністри фінансів або керуючі центральних банків країн і груп країн, що представлені у Виконавчій раді. МВФК проводить засідання два рази на рік і надає Фонду загальні рекомендації щодо напрямків діяльності.

Згідно зі Статутом одним з основних обов'язків МВФ є надання фінансування країнам-членам, які зазнають проблеми платіжного балансу, щоб ці країни могли відновити свої міжнародні резерви, стабілізувати свою валюту, продовжувати розраховуватися за імпортовані товари та послуги, створювати умови для динамічного економічного росту поряд з прийняттям мір по усуненню базових проблем.

Фінансування МВФ надається на прохання країни-члена у рамках «домовленості», що визначає конкретні дії і заходи, які країна зобов'язується здійснювати для вирішення проблем свого платіжного балансу. Після затвердження домовленості Виконавчою радою Фонду фінансування звичайно надається поетапно, у міру реалізації програми.

За роки свого існування МВФ розробив цілий ряд кредитних інструментів, або «механізмів фінансування», які покликані враховувати конкретні обставини різних країн-членів. З метою посилення можливостей МВФ по задоволенню потреб членів в умовах кризи, Виконавча рада у березні 2009 року затвердила значні зміни систем непільгового кредитування Фонду. Серед затверджених реформ були модернізація пропонованих умов МВФ для позичальників, впровадження нової гнучкої кредитної лінії, підвищення гнучкості традиційної домовленості «стенд-бай» Фонду, подвоєння стандартних лімітів доступу до непільгових ресурсів, спрощення структури вартості та строків погашення кредитів, скасування деяких рідко використовуваних механізмів. Таким чином, з урахуванням проведених реформ, зараз діють наступні механізми кредитування МВФ:

1. Кредитні транші й механізми розширеного кредитування МВФ:

а) домовленості «стенд-бай» (засновані у 1952 році) – середньострокова допомога країнам, що зазнають труднощі платіжного балансу короткострокового характеру;

б) гнучка кредитна лінія (заснована у 2009 році) – гнучкий механізм на основі кредитних траншів для задоволення всіх потенціальних або фактичних потреб фінансування платіжного балансу;

в) механізм розширеного кредитування МВФ (заснований у 1974 році) – більш довгострокова допомога для підтримки структурних реформ країн-членів з метою подолання труднощів платіжного балансу довгострокового характеру.

2. Спеціальні механізми МВФ – екстрена допомога у подоланні труднощів платіжного балансу, пов'язаних з наступними ситуаціями:

а) на випадок стихійних лих (засновано у 1962 році) – передбачає допомогу у ліквідації наслідків стихійних лих;

б) у постконфліктних ситуаціях (засновано у 1995 році) – передбачає допомогу у ліквідації наслідків цивільних безпорядків, політичних потрясінь або міжнародних політичних конфліктів.

3. Механізми кредитування МВФ для країн-членів з низькими доходами:

а) механізм фінансування на цілі скорочення бідності й сприяння економічному росту (заснований у 1999 році) – довгострокова допомога у подоланні глибоко укорінених труднощів платіжного балансу структурного характеру, спрямована на досягнення стійкого росту, що сприяє скороченню бідності;

б) механізм фінансування для подолання зовнішніх шоків (заснований у 2006 році) – короткострокова допомога для задоволення тимчасової потреби у фінансуванні платіжного балансу, пов'язаної із зовнішнім шоком, застосовується компонент зі швидким доступом (швидка допомога) і компонент з високим рівнем доступу (1 – 2-річна програма у рамках верхнього кредитного траншу).

За всіма механізмами МВФ, крім кредитів, що пропонуються країнам з низькими доходами за пільговими ставками, стягується ринкова процентна ставка МВФ, що називається «ставкою зборів», а за кредитами понад визначеного граничного рівня відносно квоти стягується додатковий збір. Країни з низькими доходами, що відповідають установленим критеріям, можуть отримувати кредити за пільговою процентною ставкою (0,5%) у рамках механізму фінансування на цілі скорочення бідності та сприяння економічному росту й механізму фінансування для подолання зовнішніх шоків. У деяких

випадках МВФ також надає екстрену допомогу за пільговими процентними ставками для сприяння відновленню після стихійних лих і конфліктів.

Сума, яку країна може запозичити, її ліміт доступу, різниться залежно від виду кредиту й виражається величиною, кратній квоті країни в МВФ. У виключних випадках допускається перевищення цього ліміту. (Один механізм, гнучка кредитна лінія, не має заздалегідь установленого обмеження доступу). В рамках реформи існуючі стандартні ліміти доступу за механізмами Фонду, що фінансуються із коштів ГРА (Рахунок загальних ресурсів), збільшені вдвічі, до 200% квоти за річною основою та до кумулятивного ліміту 600% квоти. Ці більш високі ліміти вселяють країнам упевненість у можливості отримання достатніх ресурсів для задоволення своїх потреб в фінансуванні.

Зростання глобальної фінансової кризи призвело до рекордного рівня кредитних зобов'язань МВФ у 2009 році, коли затвердження більшості кредитів проводилось у прискореному порядку за допомогою механізму екстреного фінансування. Фонд затвердив кредити 15 країнам-членам у розмірі 65,8 млрд. СДР у рамках своїх непільгових механізмів. Крім того, Фонд затвердив кредити або підвищення існуючих домовленостей для 26 країн на загальну суму 1,1 млрд. СДР за своїми пільговими кредитними механізмами, які дозволяють країнам з низькими доходами отримувати фінансування за субсидованою процентною ставкою.

Отримувачами кредитів МВФ є центральні банки країн, які зараховують їх у свої міжнародні резерви й використовують виключно для інтервенцій на валютному ринку для вказаних цілей.

МВФ не лише надає фінансові ресурси. Серед статутних завдань фонду:

- здійснення досліджень, аналізу та прогнозування розвитку світової економіки та міжнародних фінансових ринків;
- спостереження за макроекономічною політикою членів фонду: щорічне відвідання кожної країни-члена фонду місією МВФ та підготовка щорічної доповіді для Ради Директорів із оцінками економічної політики, результати конфіденційного обговорення та оцінки МВФ надсилаються до відповідальних

керівних державних службовців зацікавленої країни, а загальні підсумки обговорення та висновки експертів фонду оприлюднюються (за згодою відповідної країни);

- розроблення, широке обговорення та затвердження міжнародних стандартів щодо валютообмінних операцій, грошової та фіскальної політики, статистики платіжного балансу;

- надання та координація технічної допомоги з питань монетарної політики, валютного та банківського регулювання, фіскальної політики;

- кредитування тих країн-членів фонду, які, відчуваючи валютну кризу або кризу платіжного балансу, згодні вживати погоджені з експертами фонду заходи для покращання ситуації, чим забезпечувати також і повернення наданих кредитів до МВФ.

Відповідно до Закону 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», який було прийнято 3 червня 1992 року, Україна стала членом МВФ. У даний час квота України у Фонді складає 1 млрд. 372 млн. СПЗ (Спеціальні права запозичень – Special Drawing Rights).

Починаючи з 1994 року, співпрацю з МВФ було активізовано за програмами STF (програма системної трансформаційної позики для підтримки платіжного балансу), «стенд-бай» та «Механізм розширеного фінансування» (EFF), за якими Україна отримала коштів загальним обсягом близько 4,3 млрд. дол. США [2].

Значна частина цих коштів пішла на фінансування дефіцитів платіжного та торговельного балансів (в тому числі закупок по імпорту для багатьох сфер діяльності, включаючи паливно-енергетичний комплекс, сільське господарство та ін.).

Формування валютних резервів за допомогою МВФ дозволило Україні підтримувати стабільність національної валюти, успішно провести грошову

реформу, ввести конвертованість гривні за поточними операціями. Крім того, збільшення валютних резервів та їх високий рівень є підтвердженням стабільності фінансової системи країни та підвищує рівень довіри до неї.

У співробітництві України з МВФ в межах кредитних програм можна виділити кілька етапів.

Перший етап (1994-1995 роки). У цей період Україні було надано фінансову допомогу у вигляді системної трансформаційної позики (STF) на суму 498,7 млн. СПЗ або 763,1 млн. дол. США для підтримки платіжного балансу України. Проте, через невиконання Україною ряду умов програму було завершено завчасно.

Другий етап (1995-1998 роки). Україна отримала від МВФ кредити на загальну суму 1318,2 млн. СПЗ (1935 млн. дол. США.) за трьома річними програмами «стенд-бай». Головною метою цих кредитів була підтримка курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України.

Третій етап (1998-2002 роки). Програма розширеного фінансування (EFF), передбачала надання Україні кредиту на загальну суму 2,6 млрд. дол. США. У грудні 2000 року термін дії Програми EFF було продовжено до вересня 2002 року, але в решті-решт Фонд так і не надав Україні залишкової суми кредитів (визнавши негативними висновки останнього перегляду ходу виконання програми). Таким чином, Україна отримала у рамках Програми EFF 1193,0 млн. СПЗ (1591,0 млн. дол. США.), які були спрямовані на поповнення валютних резервів Національного банку України.

Четвертий етап (2004-2005 роки). Після завершення співробітництва за Програмою EFF Уряд України серед прийнятних форм подальшого співробітництва України з Міжнародним валютним фондом на безкредитній основі обрав попереджувальну програму «стенд-бай».

29 березня 2004 року Радою Директорів МВФ було прийнято позитивне рішення щодо започаткування програми «попереджувальний стенд-бай». Укладення угоди між Україною та МВФ строком на 12 місяців фактично надало можливість отримати від МВФ зарезервованій кредит у сумі

еквівалентній 411,6 млн. СПЗ (30% квоти України) у випадку погіршення ситуації з платіжним балансом або валютними резервами країни.

Заходи програми фокусувалися на проведенні зваженої бюджетної політики, удосконаленні податкового законодавства, фінансовому оздоровленні паливно-енергетичного комплексу та системних перетворень в агропромисловому комплексі, реформуванні житлово-комунального господарства, покращенні інвестиційного клімату, завершенні переговорного процесу щодо вступу до СОТ.

Протягом дії програми існували деякі ризики її впровадження, зокрема ризики відходу від виваженої бюджетної політики минулих років, що створювало умови для збільшення консолідованого бюджетного дефіциту. Крім того, МВФ було відмічено про не вирішення питання стосовно погашення простроченої заборгованості з відшкодування ПДВ. З огляду на це, на кінець 2004 року програма «попереджувальний стенд-бай» формально вважалася призупиненою, а 29 березня 2005 року завершеною.

5 листопада 2008 року вступила в дію домовленість «стенд-бай» України з МВФ затверджена відповідно до процедури механізму екстреного фінансування строком на 24 місяці на загальну суму 11 млрд. СДР.

На даному етапі серед усіх форм подальшого співробітництва України з МВФ, Україна обрала співробітництво в сфері технічної допомоги, поступового перенесення центру ваги у співробітництві з МВФ у площину безкредитних стосунків, узгодження головних параметрів макроекономічної політики з тенденціями та прогнозами розвитку світової кон'юнктури, з динамікою і напрямками світових фінансових та інвестиційних потоків та поглиблення координації у сфері валютної політики.

В Україні регулярно проходять консультації за статтею IV статуту МВФ. Під час місій експерти МВФ проводять аналіз макроекономічної ситуації, стану в податково-бюджетній та монетарній сферах країни. Згідно з висновками останньої місії, економічний прогноз для України поліпшується, спостерігаються ознаки поступового відновлення економічного зростання [3].

У проєкті «Листа про наміри» й проєкті «Меморандуму про економічну і фінансову політику» викладені умови, на яких МВФ погоджується поновити кредитування України [4]. Ці умови мають бути взяті за базу і після узгодження підписані Україною у формі звернення до МВФ.

Згідно з проєктом, Україна має продовжувати свої зусилля з покращання функціонування валютного ринку. Стратегія інтервенцій повинна сприяти більшій гнучкості обмінного курсу, водночас із поступовим відновленням адекватного рівня міжнародних резервів відповідно до ринкових умов. Для цього необхідно:

- продовжувати встановлювати офіційний обмінний курс на рівні середньої ставки на міжбанківському ринку, яка утворилася у попередній день, і тільки у виключних випадках дозволяти певні відхилення у межах не більше 2% ринкової ставки;
- затвердити законодавство щодо скасування податку на валютні операції;
- не встановлювати нових адміністративних контролів на валютному ринку, спростити вимоги з реєстрації надходжень капіталу;
- скасувати за узгодженим графіком існуючі обмеження на валютному ринку і по потокам капіталу;
- привести вимоги по розрахункам чистої відкритої валютної позиції банків до міжнародної практики;
- відновити ринок форвардних валютних операцій.

Міжнародний досвід свідчить, що ефективними стабілізаційні програми МВФ є лише тоді, коли в наявності більш-менш розвинуте вітчизняне виробництво і внутрішнє ринкове середовище, відповідні обсяги національного капіталу і ресурсів, а також певні політичні, соціальні та економічні умови в країні [5].

Відносно ж країн з перехідною економікою, в яких відбувається затяжна фінансова криза, МВФ робить умови надання кредитів усе більш жорстокими. Це призводить до того, що вплив МВФ на такі країни суттєво посилюється. У зв'язку із жорсткістю умов стабілізаційних програм МВФ не підписує жодних

програм фінансування, якщо не буде впевнений у виконанні всіх без винятку своїх вимог.

IV. Висновки

З огляду на багаторічний досвід спільної праці окремих країн з міжнародним валютним фондом слід визнати, що необхідно проводити власну політику взаємовідносин з ним, сліпо і автоматично не приймати до впровадження вимоги МВФ без їх ретельного вивчення, прогнозування їх впливу на стан економіки і визначення відповідності національним економічним інтересам.

Зокрема, жорсткі монетарні обмеження гальмують функціонування внутрішніх важелів економічного зростання і нагромадження національних капіталів.

У загальному плані критерієм оцінки ефективності взаємодії з МВФ має стати співвідношення між прогнозованим зиском від набуття відкритості і лібералізації економіки і валютного ринку країни й можливими втратами для вітчизняних виробників, агентів зовнішньої торгівлі і споживачів. Важливим критерієм повинна також стати відповідність вимог МВФ національним економічним інтересам і загальному економічному курсу країни, що прямує до ринкової економіки. Тому забезпечення національних економічних інтересів має ґрунтуватися не виключно на фінансових «вливаннях» МВФ, а насамперед на власній грошово-кредитній та валютно-фінансовій політиці країни. Це вимагає розробки і законодавчого затвердження відповідної правової бази взаємовідносин як з МВФ, так і з іншими міжнародними фінансовими організаціями.

Література

1. МВФ. Річний звіт 2009 // Офіційний сайт МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2009/eng/index.htm>.
2. Довідка про стан та перспективи співробітництва України з МВФ // Офіційний сайт МЗС України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.mfa.gov.ua/mfa/ua/publication/content/2932.htm>.

3. МВФ побачив, що Україні стало краще [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pravda.com.ua/news/2010/04/2/4906486>.

4. Проекти «Листа про наміри» і «Меморандуму про економічну та фінансову політику», надіслані МВФ до України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pravda.com.ua/articles/2010/04/14/4935767>.

5. Єрмошенко М.М. Стабілізаційні програми МВФ та реформування економіки України / М.М. Єрмошенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nam.kiev.ua/ape/n_01_5-6/Ermoshenko.htm.