

УДК 336.1

**Федишин М.П.***кандидат економічних наук,  
асистент кафедри публічних, корпоративних фінансів  
та фінансового посередництва  
Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича***Петрик Д.С.***магістр  
Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича*

## СПІВПРАЦЯ УКРАЇНИ З МІЖНАРОДНИМ ВАЛЮТНИМ ФОНДОМ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

### COOPERATION OF UKRAINE WITH INTERNATIONAL MONETARY FUND: ISSUES AND POSSIBILITIES

#### АНОТАЦІЯ

У статті висвітлено питання особливостей співпраці України і МВФ. Виявлено проблемні аспекти та наслідки співпраці України з МВФ. Зазначено нинішнє фінансове становище України і майбутні виплати з погашення кредитних зобов'язань. Запропоновано заходи щодо вдосконалення подальшого співробітництва України з МВФ.

**Ключові слова:** Міжнародний валютний фонд, програма системної трансформації економіки, спеціальні права запозичення, економічна стабілізація, кредитування.

#### АННОТАЦИЯ

В статье освещены вопросы особенностей деятельности МВФ. Выявлены проблемные аспекты и последствия сотрудничества Украины с МВФ. Указано нынешнее финансовое положение Украины и предстоящие выплаты по погашению кредитных обязательств. Предложены меры по совершенствованию дальнейшего партнерства Украины с МВФ.

**Ключевые слова:** Международный валютный фонд, программа системной трансформации экономики, специальные права заимствования, экономическая стабилизация, кредитование.

#### ANNOTATION

The issues of the operation and features of the IMF have been highlighted. Problematic aspects and consequences of cooperation with the IMF have been identified. The current financial position of Ukraine and the forthcoming repayment of credit liabilities have been described. Arrangements for improving further partnership with the IMF have been proposed

**Keywords:** International Monetary Fund, program of systemic economic transformation, special drawing rights, economic stabilization, credit.

**Постановка проблеми.** У світі не існує жодної самодостатньої країни. Навіть найрозвиненіші з них не в змозі абсолютно самостійно забезпечити умови для ефективного виробництва всіх видів товарів та послуг. Такі завдання вирішуються за допомогою міжнародного співробітництва, використання зовнішніх фінансових джерел для розвитку національної економіки. Традиційно виділяють три головні міжнародні фінансові організації, з якими співпрацює Україна – Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк (СБ), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) – і які є найбільш привабливими для України завдяки пільгам, порівняно низькій вартості запозичень, які вони надають, а також авторитетності їхніх оці-

нок та дій для інших потенційних кредиторів та інвесторів. Співпраця із цими міжнародними фінансовими інституціями розглядається світовою спільнотою як акт довіри, підтвердження кредитоспроможності держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання співпраці з міжнародними фінансово-кредитними організаціями досліджували чимало як зарубіжних, так і вітчизняних учених-економістів, серед яких: Фурман І.В. [2], Климко Г.М. [3], Кравчук Н.Я., Колосова В.П., Міокова Н.В. [4], Сущенко О.В. [5], Михайлик О.М. [6].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на значну кількість досліджень, залишаються актуальними питання співробітництва нашої країни з міжнародними валютно-кредитними організаціями, ключовою серед яких є Міжнародний валютний фонд, адже однією з головних причин, що стримують відтворювальні процеси в економіці України, є нестача фінансових та інвестиційних ресурсів, яка стала вже хронічною як для держави, так і для суб'єктів підприємницької діяльності. В умовах сучасної політичної та економічної нестабільності перед Україною стоїть невеликий вибір: кредити в обмін на реформи або дефолт. Через співробітництво з Міжнародним валютним фондом Україна має можливість розширити коло своїх економічних та політичних можливостей, стати повноправним учасником міжнародного співтовариства.

**Мета статті** полягає у дослідженні сучасного стану та особливостей співпраці України з Міжнародним валютним фондом (МВФ), виявленні основних проблем і перспектив подальшого співробітництва.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Міжнародний валютний фонд є спеціалізованою установою ООН із дуже широкою автономією. Фонд було засновано в 1945 р. для сприяння монетарному співробітництву та торгівлі, забезпечення фінансового зростання та збільшення зайнятості населення.

Україна набула членства в Міжнародному валютному фонді 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» від 3 червня 1992 р. № 2402-ХІІ [1].

Ставши членом МВФ, Україна водночас увійшла до структури Світового банку, їй виділено квоту в 10 678 акцій на загальну суму 1,3 млрд. дол. США. Валютну готівку за членство України в банку на суму 7,9 млн. дол. США внесли Нідерланди, що є країною – опікуном нашої держави у цій організації.

Для кожної держави – члена МВФ установлюється квота в спеціальних правах запозичення (СПЗ) та визначається сума квоти – це внесок України як члена МВФ. Величина квоти залежить від економічного розвитку країни і визначається Радою директорів МВФ. Квота визначає для країни-члена кількість голосів у МВФ, ліміти доступу до фінансових ресурсів МВФ та частку в розподілі СПЗ – одиниці виміру обліку МВФ [2].

Міжнародний валютний фонд є найбільшим іноземним кредитором України, його частка становить понад 60% усіх кредитів міжнародних організацій [3 с. 17]. Кредити МВФ спрямовуються на економічну трансформацію в Україні та макрофінансову стабілізацію. Передусім вони використовуються для підтримки курсу національної валюти та для фінансування дефіциту платіжного балансу України і покликані пом'якшити економічні труднощі в процесі

проведення економічних реформ, які дають змогу забезпечити в перспективі економічне зростання в країні.

Разом із тим потрібно пам'ятати, що надання кредитів Україні міжнародними фінансовими організаціями обкладається багатьма умовами, які необхідно виконувати. Так, МВФ вимагає проведення адміністративної реформи, укрупнення комерційних банків, стримування інфляційних процесів шляхом підвищення процентних ставок, забезпечення дохідної частини державного бюджету, зниження (для певних груп товарів сировини) експортних ставок, прискорення приватизаційних процесів, проведення активної монетарної політики центральним банком та ін. Без реалізації програми економічних перетворень фінансова підтримка з офіційних джерел не має сенсу, бо в цьому разі позичкові кошти використовуватимуться на фінансування лише поточних проблем платіжного балансу, які без реформування економіки знову нагромаджуватимуться і перетворюватимуться на додатковий тягар.

Увесь період співробітництва нашої держави з МВФ можна умовно поділити на сім етапів (табл. 1).

Аналізуючи табл. 1, зазначимо, що співробітництво між Україною і МВФ полягає як у наданні технічної допомоги, так і запозиченні за різними програмами співробітництва. Фонд допомагає Україні поновити свою фінансову спроможність, підказуючи, як ефективніше впроваджувати програму реформ. Протягом перших етапів МВФ відіграв істотну роль у процесі введення гривні та підтримки її функ-

Таблиця 1

## Етапи співпраці та обсяги фінансування МВФ

Етапи	Обсяг фінансування	Характеристика
Перший (1994–1995 рр.)	498,7 млн. СПЗ (0,763 млрд. дол. США)	Метою системної трансформаційної позики була підтримка платіжного балансу України
Другий (1995–1998 рр.)	1318,2 млн. СПЗ (1,935 млрд. дол. США)	Трьохрічна програма Standby, метою цих кредитів була підтримка курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України
Третій (1998–2002 рр.)	1193,0 млн. СПЗ (1,591 млрд. дол. США)	Програма розширеного фінансування, у рамках якої виділені кошти були спрямовані на поповнення валютних резервів Національного банку України
Четвертий (2002–2008 рр.)	411,6 млн. СПЗ	Співпраця на безкредитній основі в рамках річної програми «попереджувальний стенд-бай», яка надавала можливість отримати від МВФ зарезервованій кредит у сумі, еквівалентній 30% квоти України. Проте до кінця березня 2005 р. співробітництво стало неможливим у зв'язку з невиконанням умов програми
П'ятий (2008–2013 рр.)	11 млрд. СПЗ (16,4 млрд. дол. США)	Нова дворічна програма співробітництва Standby передбачала кредит загальним обсягом 802% від квоти України в МВФ, та за результатами двох переглядів суму було зменшено до 7млрд. СПЗ
Шостий (2014–2015 рр.)	10,976 млрд. СПЗ (16,5 млрд. дол. США)	Нова позика Standby. У рамках цієї програми Україна отримала два транші, але влітку 2014 р. макроекономічні показники було значно відкореговано через розгортання в Україні масштабної економічної кризи
Сьомий (2015–2016 рр.)	17,5 млрд. дол. США	11 березня 2015 р. МВФ ухвалив заміну програми Standby на нову чотирирічну програму «Механізм розширеного фінансування» (ExtendedFundFacility)

Джерело: розроблено авторами за даними [7; 8]

ціонування в перші роки, фінансування платіжного балансу країни, поповнення валютних резервів НБУ та ін. Без сторонньої допомоги з таким завданням упоратися було б неможливо, особливо взявши до уваги відсутність такого досвіду в нашій державі за часів існування Радянського Союзу.

У 2005–2008 рр. співробітництво України з МВФ сконцентровано у сфері технічної допомоги. Цей підхід відповідав тезам «У майбутнє без боргів», висловленим Президентом України, які стверджували про необхідність поступового перенесення центру ваги у співробітництві з МВФ у площину без кредитних 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.

Значно пошквалилася співпраця нашої держави з Фондом у часи світової економічної кризи у зв'язку з її повномасштабним розгортанням на світових фінансових ринках та їх впливу на економіку України. Наша країна подала заявку на отримання нової програми співробітництва Standby, і 5 листопада 2008 р. Рада директорів МВФ ухвалила надання дворічної програми загальним обсягом 802% від квоти України в МВФ, або 11 млрд. СПЗ (приблизно 16,4 млрд. дол. США). 3 млрд. СПЗ були в терміновому порядку зараховані до золотовалютних резервів Національного банку України. У рамках цієї програми Україна отримала три транші загальним обсягом 7 млрд. СПЗ (10,6 млрд. дол. США). Частина другого траншу у розмірі 1,5 млрд. дол. США та третій транш у повному обсязі були спрямовані безпосередньо до державного бюджету України.

28 липня 2010 р. Україна ухвалила нову спільну з МВФ програму «Стенд-бай» на загальну суму 10 млрд. СПЗ (15,1 млрд. дол. США), строком на 2,5 роки, скасувавши Угоду «Стенд-бай», затверджену в листопаді 2008 р. (у тому числі всі транші, що ще залишилися відповідно до попередньої угоди).

У рамках цієї програми Україна отримала два транші допомоги: перший – обсягом 1 250 млрд. СПЗ (1,89 млрд. дол. США, з яких до бюджету було спрямовано 1,022 млрд. дол. США); другий – обсягом 1 млрд. СПЗ (близько 1,5 млрд. дол. США), з яких 1 млрд. дол. США надійшов на підтримку державного бюджету. Надання подальших траншів не відбулося через невиконання урядом України умов програми співробітництва з МВФ.

30 квітня 2014 р., після завершення Революції гідності та приходу до влади в Україні нового уряду та виконання попередніх умов, МВФ ухвалив надання Україні нової позики Standby обсягом 16,5 млрд. дол. США (10,976 млрд. СПЗ). У рамках цієї програми Україна отримала два транші обсягом 3 млрд. дол. США (2,058 млрд.

СПЗ) та 1,3 млрд. дол. США (914,7 млн. СПЗ), але влітку 2014 р. макроекономічні показники, закладені в програму, було значно відкореговано через розгортання в Україні масштабної економічної кризи на фоні російської агресії на сході країни.

З огляду на це, на запит українського уряду вже 11 березня 2015 р. МВФ ухвалив заміну програми Standby на нову чотирирічну програму «Механізм розширеного фінансування» (Extended Fund Facility).

Нині програма «Механізм розширеного фінансування» (EFF) обсягом 17,5 млрд. дол. стала головною складовою частиною плану Міністерства фінансів зі стабілізації економіки України та закладання підвалин для відновлення її зростання.

Механізм розширеного фінансування покликаний підвищити рівень резервів Національного банку України, запобігти відтоку капіталу, посилити заходи, прийняті урядом для стабілізації платіжного балансу країни, та допомогти країні подолати структурні проблеми в її економіці завдяки проведенню назрілих реформ.

Зокрема, у рамках програми EFF Україна вже здійснила низку ключових змін у сфері енергетики, банківського сектору, незалежності Національного банку, оздоровлення державних фінансів, реформування сектору державних підприємств та боротьби з корупцією, у тому числі прийняття низки законодавчих актів: Закону України «Про розбудову інституційної спроможності НБУ» від 18.06.2015 № 541-VIII, що значно посилив незалежність та ефективність Національного банку; Закону України «Про ринок природного газу» від 09.04.15 № 329-VIII, який посилює захист споживачів, а також створює рівні правила для учасників ринку; змін до Закону України «Про запобігання корупції», згідно з якими держслужбовці зобов'язуються надавати у повну інформацію про доходи та майно.

Виконання цих заходів надало Україні можливість отримати перші два транші в рамках EFF на загальну суму 6,7 млрд. дол. США. Перший транш на суму 5 млрд. дол. США було надано в березні 2015 р. і спрямовано на нагальні бюджетні потреби та на відновлення золотовалютних резервів Національного банку. Зокрема, надання цього траншу дало змогу одразу збільшити резерви вдвічі (із близько 5 до майже 10 млрд. дол. США). 1,7 млрд. дол. США другого траншу, які були перераховані у серпні 2015 р., повністю пішли на поповнення резервів НБУ, що допомогло посилити стабільність на валютному ринку країни.

14 вересня Міжнародний валютний фонд завершив другий перегляд чотирирічної програми співпраці з нашою країною, схваленої в березні 2015 р., і ухвалив рішення надати Києву 16 вересня третій за рахунком кредитний транш обсягом 1 млрд. дол. Таким чином, загальний обсяг уже наданого фінансування

становитиме 7,62 млрд. дол. США за загального обсягу кредитування 17,5 млрд. дол. США.

За останніми даними, для отримання четвертого траншу МВФ вимагає від України проведення пенсійної реформи. Серед основних вимог: поступова зміна пенсійного віку, встановлення єдиного принципу пенсійного забезпечення без надання пільг для будь-яких професій (окрім військових), розширення бази для внесків у систему соціального забезпечення, встановлення справедливого податкового режиму для пенсій. Водночас офіційний представник Фонду Джеррі Райс під час прес-брифінгу у Вашингтоні 27 жовтня підтвердив можливість отримання Україною до кінця 2016 р. четвертого кредитного траншу.

Процес надання фінансових ресурсів Україні та їх повернення супроводжується відмітками стосовно купівлі-продажу відповідної кількості валюти, для країни-позичальника це відображається у збільшенні рівня зовнішнього боргу держави [4].

Кредит від МВФ є порівняно дешевим, оскільки передбачає виплату відсотків у розмірі близько 2% річних від загальної суми боргу. Однак, незважаючи на дану тенденцію, за даними рейтингового агентства Fitch, навіть такий рівень платежів перевищує наявні можливості України за зовнішніми запозиченнями. Фонд зазначає, що розмір непогашеного кредиту України перевищує рівень 900% квоти, за якими зазвичай ініціюється постмоніторинг.

Загалом за всі роки співпраці Україна отримала від МВФ близько 27,8 млрд. дол. США. Найбільші надходження коштів припали на 2009 і 2015 рр. Із цих 27,8 млрд. Україна вже виплатила 17,6 млрд. дол. США. Найбільші виплати припали на 2013 р. Утім, до повного розрахунку із Фондом ще далеко. Якщо додати виплати за тілом кредиту та виплати за відсотками, поточний борг України перед Міжнародним валютним фондом становить 12,3 млрд. дол. США. Навіть без урахування всіх майбутніх траншів, виплати за кредитом і відсотками триватимуть щонайменше до 2030 р.

Розглянемо детальніше розмір кредитної заборгованості Національного банку України перед Міжнародним валютним фондом за останні роки (рис. 1).

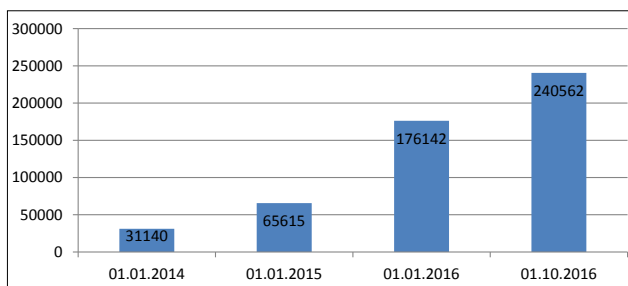


Рис. 1. Обсяг кредитних зобов'язань Національного банку України перед МВФ за 2013–2016 рр., млн. грн. [9]

Як ми бачимо з рис. 1, розмір кредитних зобов'язань перед МВФ за останні три роки значно позжавився, зокрема в 2014 р. становив 65 615 млн. грн., що на 47,5% більше, ніж у 2013 р. Обсяг кредитних зобов'язань у 2015 р. збільшився порівняно з минулим на 62,7% і становив 176 142 млн. грн. За останніми даними, станом на 01.10.2016 зобов'язання НБУ перед Фондом становлять 240 562 млн. грн., що на 26,8% більше порівняно з початком року.

Цілком слушним є висновок, що Україна має нераціонально побудовану економіку: ресурсів багато, але не має належного обладнання і розроблених програм для їх раціонального використання. Отже, співробітництво України з міжнародними валютно-фінансовими організаціями має низку як негативних, так і позитивних наслідків. Серед позитивних наслідків слід виділити такі: створення достатніх валютних резервів для повернення кредитів із відсотками, підвищення рівня конкурентоспроможності національної економіки, підвищення кредитного рейтингу країни на світовому фінансовому ринку, сприяння вдосконаленню банківської та грошово-кредитної систем держави [6].

До недоліків належать: формування фінансової залежності країни від зовнішніх ресурсів, нарощення зовнішнього боргу держави формування «споживацького» типу економіки, перетворення проблеми обслуговування боргу в проблему запозичення, зубожіння населення в довгостроковій перспективі через підвищення тарифів на газ та опалення, замороження соціальних виплат та ін. [6].

**Висновки.** За роки тісної співпраці МВФ та України остання увійшла в трійку найбільших позичальників разом із Грузією та Румунією. Своєю чергою, дана співпраця є важливою з огляду на необхідність збереження належного іміджу країни, що сприятиме підвищенню її кредитного рейтингу на світових фінансових ринках, зменшенню відсоткових ставок по кредитах та дасть змогу зберігати привабливість для іноземних інвесторів. Однак, на нашу думку, на розвиток національної економіки будуть негативно впливати як масштабна співпраця з МВФ, так і розрив партнерських відносин із ним. Виходячи з європейського досвіду, а саме практики відносин із МВФ Польщі, Чехії та Угорщини, основним напрямом подальших відносин МВФ і України має бути надання технічної допомоги і консультативної підтримки з боку фонду. До того ж варто пам'ятати, що МВФ також має свій інтерес у співпраці з Україною. Основні держави – донори фонду зацікавлені в засобах нейтралізації надлишкових коштів, які інтенсивно вливалися в економіку в рамках антикризових програм із підтримки споживчого попиту під час світової фінансової кризи. А ринки країн, що розвиваються, зокрема України, могли би легко поглинути частину надлишкового євродоларового потоку.

Отже, співпраця з МВФ необхідна, але Україна повинна зайняти більш активну позицію і виявити наполегливість у всьому комплексі питань, що стосуються утвердження нового міжнародного порядку, який базувався би не винятково на економічній силі, а на принципах реального співробітництва вільних і рівноправних націй. Таким чином, на шляху до залучення кредитів міжнародних валютно-кредитних організацій Україна стикається з низкою проблем, які пов'язані з низькою кредитоспроможністю України, неефективним використанням кредитних ресурсів, впливом на рішення керівної верхівки інтересів країн-донорів.

Отримані позики сприяють покращенню макроекономічної ситуації в Україні, економічному зростанню, прискоренню ринкової трансформації, підвищенню конкурентоспроможності економіки, поглибленню демократичних перетворень, розвитку пріоритетних галузей. Але разом із тим вимоги, що висувуються з боку МВФ, не завжди адекватні реаліям української економіки. А зовнішня заборгованість України перед міжнародними валютно-кредитними установами вже становить більше 188 млрд. грн., у тому числі перед МВФ – більше 116,7 млрд. грн.

Виходячи на арену світових фінансових відносин, наша країна має не найкращу кредитоспроможність, низьку інвестиційну привабливість із низькою економічних та політичних ризиків та великий тягар зовнішнього боргу. До кожної нової позики необхідно ставитися з неабиякою обережністю, чітко розуміти, на

що вона буде використовуватися, який матиме ефект, а також те, як буде погашатися.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. 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 3 червня 1992 р. № 2402-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2402-12>.
2. Фурман І.В. Міжнародний валютний фонд в контексті співпраці з Україною: сучасний стан, ризики, перспективи / І.В. Фурман, А.О. Підгірняк, Я.С. Паламар // Збірник наукових праць ВНАУ. Серія «Економічні науки». – 2013. – № 4(81). – С. 275–285.
3. Климко Г.Н. Співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями / Г.Н. Климко, П.П. Блешмудт // Фінанси України. – 2000. – № 11. – С. 42–44.
4. Міокова Н.В. Співробітництво України з Міжнародним валютним фондом / Н.В. Міокова // Статистика України. – 2011. – № 1. – С. 89.
5. Сущенко О. Роль Міжнародного валютного фонду у макроекономічній стабілізації України / О. Сущенко, І. Руденко // Ринок цінних паперів України. – 2010. – № 1–2. – С. 23–29.
6. Михайлик О.М. Особливості міжнародного кредитування: МВФ та МБРР / О.М. Михайлик // Ефективна економіка. – 2015. – № 4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3962>.
7. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.
8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
9. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.