



Макроекономіка

Ігор МАНЦУРОВ,
Яна ХРАПУНОВА,
Аліна БАРВІНОК,
Валерій ОМЕЛЬЧЕНКО

**ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ
ТА ПЕРСПЕКТИВ СПІВРОБІТНИЦТВА
УКРАЇНИ З МВФ**

Резюме

Розглянуто хронологію відносин України з МВФ; розкрито значення та роль кредитів цієї інституції в умовах проведення економічних та соціальних реформ; здійснено оцінювання ефективності взаємодії України з МВФ та досліджено відповідні ризики; доведено раціональність та необхідність у співпраці України з Міжнародним валютним фондом. Акцентовано увагу на тому, що Україна у своїх відносинах з МВФ має відійти від позиції «пасивного партнера» та здійснювати систематичний аналіз переваг та недоліків щодо співпраці з організацією. Доведено, що існує необхідність у розробці ефективних та дієвих реформаторських заходів, які передбачали би вирішення комплек-

© Ігор Манцуров, Яна Храпунова, Аліна Барвінок, Валерій Омельченко, 2022.

Манцуров Ігор, д.е.н., професор, директор Інституту системних статистичних досліджень, Київ, Україна. ORCID: 0000-0003-1753-0422 Email: imantsurov@gmail.com
Храпунова Яна, к.е.н., провідний науковий співробітник, Інститут системних статистичних досліджень, Київ, Україна. ORCID: 0000-0002-6311-3235 Email: yakhrapunova@gmail.com
Барвінок Аліна, PhD, ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана», Україна. ORCID 0000-0002-8047-3478 Email: alinabarvinok1990@gmail.com
Омельченко Валерій, здобувач, НДЕІ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Київ, Україна. ORCID: 0000-0001-9254-0693 Email: valeriy@wgh.org.ua

су економічних та соціальних проблем, які варто розцінювати як виклики сьогодення. Запропоновано рекомендації, спрямовані на підвищення рівня ефективності відносин України з МВФ, а саме: використання фінансово-кредитних ресурсів для розбудови економіки країни шляхом внутрішніх перетворень; оптимізації боргового навантаження; створення сприятливих умов для ведення бізнесу; створення позитивного іміджу платоспроможної країни.

Ключові слова

Відносини України з МВФ; державний борг; динаміка фінансування та кредитування економіки України; ефективність співпраці; ЗВР України; національна економічна безпека; переваги, загрози та ризики співпраці України з МФО.

Класифікація за JEL: F33, F34, F52, F53, H63.

6 рисунків, 1 таблиця, 26 джерел літератури.

Вступ

Актуальність дослідження. Глобалізація світової економіки вимагає подальшого вдосконалення методів ринкового регулювання національних економічних систем, у т. ч. через використання механізмів та інструментів, які мають наднаціональний характер. У цьому контексті варто наголосити, що особливо гостро постає проблема визначення адекватної політичної ролі та політичних функцій найбільш важливих та впливових міжнародних економічно-фінансових організацій, до яких, зокрема, належить Міжнародний валютний фонд (далі – МВФ).

Саме тому поглиблений аналіз ефективності взаємодії України з МВФ, умов надання кредитування та пріоритетів розвитку цієї взаємодії як у найближчій, так і в стратегічній перспективах є науковою проблемою, яка має

надзвичайну актуальність та потребує подальшого поглибленого дослідження.

Перспективи подальших наукових досліджень у цій галузі полягають у розробленні методологічних засад кількісного оцінювання переваг та ризиків подальшої співпраці України з Міжнародним валютним фондом, які дають змогу здійснювати імітаційне моделювання різних сценаріїв економічної поведінки держави в глобальному економічному середовищі, зокрема у співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, й оцінювати ефективність цієї співпраці.

Як відомо, Україна є членом МВФ з 1994 р. Проте українські економісти та науковці ведуть дискусії щодо неоднозначного впливу надання кредитів для розвитку економіки України та поглиблення співпраці у майбутньому періоді. Суперечність у наукових дослідженнях викликають умови надання трансів Україні, в результаті яких, не досягаються ті результати, котрі відображаються як стратегічні пріоритети у Меморандумах взаємодії України з МВФ.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Взаємовідносини України з МВФ досліджено у багатьох працях українських науковців, а саме: С. Я. Боринця, Д. А. Брухнова, К. А. Гладчук, О. В. Дзюблук, О. М. Іваницької, В. О. Корнієнко, М. В. Кульбіді, І. Г. Манцурова, О. Ю. Рудченка, Ж. К. Нестеренко, А. А. Олійник, Є. Г. Панченка, Д. Д. Полагніна, Н. В. Резнікової, Н. В. Стукало, І. В. Філатова, Л. П. Хоминича, О. П. Хникіна, В. А. Шинкара та іноземних вчених: Р. Стона, Л. Ерхарда, Л. Бальцеровича, Дж. Вільямсона, Р. Мандела, А. Зіденберга, Т. Кіллік та ін.

У змістовних монографіях та наукових статтях вищевказаних науковців розкрито різні аспекти діяльності Міжнародного валютного фонду та його взаємодію з національними інституціями різних країн.

Так наприклад, Ж. К. Нестеренко в науковій праці робить висновок: «...подальша співпраця України з Міжнародним валютним фондом повинна базуватися на проведенні глибоких структурних реформах, а також для покращення внутрішньої та зовнішньої стабільності, послаблення девальвації гривні, покриття дефіциту бюджету» [2].

У минулому році під науковою редакцією професорів І. Г. Манцурова та О. Ю. Рудченка опубліковано монографію «Управління об'єктами державної власності: методичне та інформаційно-аналітичне забезпечення», в якій, зокрема, автори доводять, що кредити МВФ мають бути залучені для розвитку на принципово новій основі таких об'єктів державної власності, ефективного функціонування яких може сприяти суттєвому підвищенню темпів зростання національної економіки [3].

Американський дослідник Рандал Стон у монографії «The scope of IMF conditionality: How autonomous is the Fund?» доводить, що міжнародні організації, в т. ч. МВФ, керуються двома паралельними наборами правил: офіцій-

ними правилами, які втілюють процедури консенсусу, і неформальними правилами, які надають винятковий доступ для потужних країн. Новий набір даних, стверджує Р. Стон, отриманий із записів МВФ щодо умов, дає можливість вивчити процес переговорів у важливій міжнародній організації та відповіді на питання про автономію цієї установи [4].

У працях інших вчених, як українських, так й іноземних поглиблено досліджено: історію взаємовідносин, результатів та перспектив розвитку; моніторинг співпраці; досвід та стратегічні орієнтири співпраці; аналітичну оцінку кредитних взаємовідносин; роль кредитно-рейтингових агентств; вплив траншів; стратегічні орієнтири співпраці; формування національної валютної системи, тощо [7–9, 12–18, 21–25].

Незважаючи на чималу кількість цінних наукових праць, присвячених співпраці України з МВФ, гостро стоїть питання щодо подальшого дослідження, аналізу й прогнозування подій з метою визначення найбільш раціональних шляхів розвитку співпраці нашої країни з МВФ.

Так, зокрема, аналізу ефективності взаємодії України з МВФ та проблемам визначення напрямів стабілізації й стимулювання економічного зростання в результаті поглиблення взаємовідносин України з МВФ тощо приділяється недостатньо уваги, у зв'язку з чим у статті акцентовано увагу на відповідних проблемах.

Методологія дослідження. Згідно з науковою позицією авторів, методологія наукового пізнання виражає не тільки певну послідовність вирішення конкретного наукового й практичного завдання, сукупність правил та порядок застосування використовуваних методів, а й має враховувати інші ознаки, а саме – визначати мету й завдання дослідження, його об'єкт та предмет тощо, період дії; найменування користувачів; мету; рівень використання (підприємство, галузь, регіон, національне господарство); орган, що затвердив методику.

Мета дослідження – визначити рівень ефективності взаємодії України з МВФ та напрями її вдосконалення.

Для досягнення мети автори сформулювали такі наукові завдання:

- визначити сутність та роль МВФ як світового макрофінансового інституту;
- дослідити розвиток наукової думки з питань функціонування МВФ;
- вивчити історію та проаналізувати результативність взаємовідносин України та МВФ;
- визначити перспективи роботи МВФ в Україні.

Об'єктом дослідження є взаємовідносини України та МВФ у процесі подальшої розбудови економіки держави, а його **предметом** – ефективність

взаємодії України та МВФ, що спрямована на формування нової моделі економічного розвитку країни, функціонування якої має забезпечити високі й стабільні темпи економічного зростання.

Методи дослідження. Методи дослідження ґрунтуються на загальнонаукових і фундаментальних положеннях економічної теорії, макроекономіки, фінансового та бюджетного менеджменту, макроекономічної та фінансово-банківської статистики тощо. Специфіка предмета дослідження і конкретні дослідницькі завдання обумовили застосування як загальнонаукових, так і спеціальних методів пізнання, у т. ч. системного аналізу, узагальнення і систематизації, діалектичного, історично-логічного аналізу і синтезу, дослідження динаміки, варіації та взаємозв'язків, економічного прогнозування тощо.

Інформаційною базою дослідження є закони України, постанови Верховної Ради України й Кабінету Міністрів України, офіційні публікації та методичні матеріали Національного Банку України, Державної служби статистики, міжнародних організацій, зокрема МВФ, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, власні розрахунки.

Основна частина

Міжнародний валютний фонд – це спеціалізована установа ООН, яка має широку автономію. МВФ засновано у 1945 р. з метою сприяння монетарному співробітництву та торгівлі, що має забезпечувати фінансове зростання й збільшення зайнятості населення. Країнами-членами МВФ наразі є 189 держав. Стратегічне та операційне керування Фондом здійснює Рада Директорів [1, с. 1].

Для покращення розвитку соціально-економічного стану країни, МВФ має відігравати особливо важливу роль у подоланні наслідків глобальної економічної кризи, що має здійснюватися в процесі розробки та реалізації уніфікованих принципів регулювання фінансової галузі [6, с. 160], які мають на меті: а) посилення нагляду за фінансовим сектором, розробку нових методів регулювання та адекватного оцінювання системних ризиків; б) розроблення нових інструментів антикризової політики та здійснення повномасштабного «кризового фінансування»; в) акцентування уваги на розробці довгострокових заходів зміцнення міжнародної валютної системи у забезпеченні стабільності світових фінансових резервів [6, с. 162].

Таким чином, можна стверджувати, що переорієнтація діяльності міжнародних фінансових організацій, увагу яких приділено оцінюванню ризиків у межах національних економік, сьогодні є необхідністю. У цьому контексті МВФ здійснює моніторинг світових фінансових потоків для створення відповідної законодавчо-нормативної бази щодо змоги використання її основними

суб'єктами світової економіки у розробці заходів для їхньої економічної політики. Значну увагу варто приділити взаємодії міжнародних інституцій та національних урядів у напрямку формування та здійснення успішного регулювання внутрішньодержавного руху капіталу, а тоді це призведе до його високої ефективності на міжнародному рівні.

Ще одна роль МВФ, на думку науковців, полягає у здійсненні нагляду у валютній сфері. Так, з 2016 р. МВФ посилено проводить нагляд для покращення валютної політики країн-членів щодо:

- розробки стандартів звітності з відповідними показниками щодо стану економіки;
- переведення нагляду за економічною політикою на постійній базі;
- підвищення уваги до країн, що впливають на регіональну й світову економіку [16].

Одна із головних ролей МВФ належить кредитно-фінансовій сфері. Фонд надає кредити державам-членам для:

- подолання проблем платіжного балансу;
- сприяння стабілізації економіки;
- відновлення стійкого економічного зростання [8, с. 150].

Також важливу роль МВФ відіграє у технічній сфері. Такий напрям діяльності сприяє країнам-членам Фонду здійснювати:

- монетарну та валютну, бюджетну та податкову політики;
- банківську діяльність;
- упорядкування статистики;
- розробку фінансового та економічного законодавства;
- підготовку кадрів із реалізації фінансових та економічних реформ [8].

З огляду на це науковці системно обґрунтовують точку зору, згідно з якою роль МВФ, як світової макрофінансової інституції, полягає у здійсненні допомоги державам-членам щодо подолання наслідків кризи. Саме така роль допомагає країнам-членам, які мають проблеми у згаданих галузях, покращити свою діяльність, що у майбутньому приведе до економічного зростання [26].

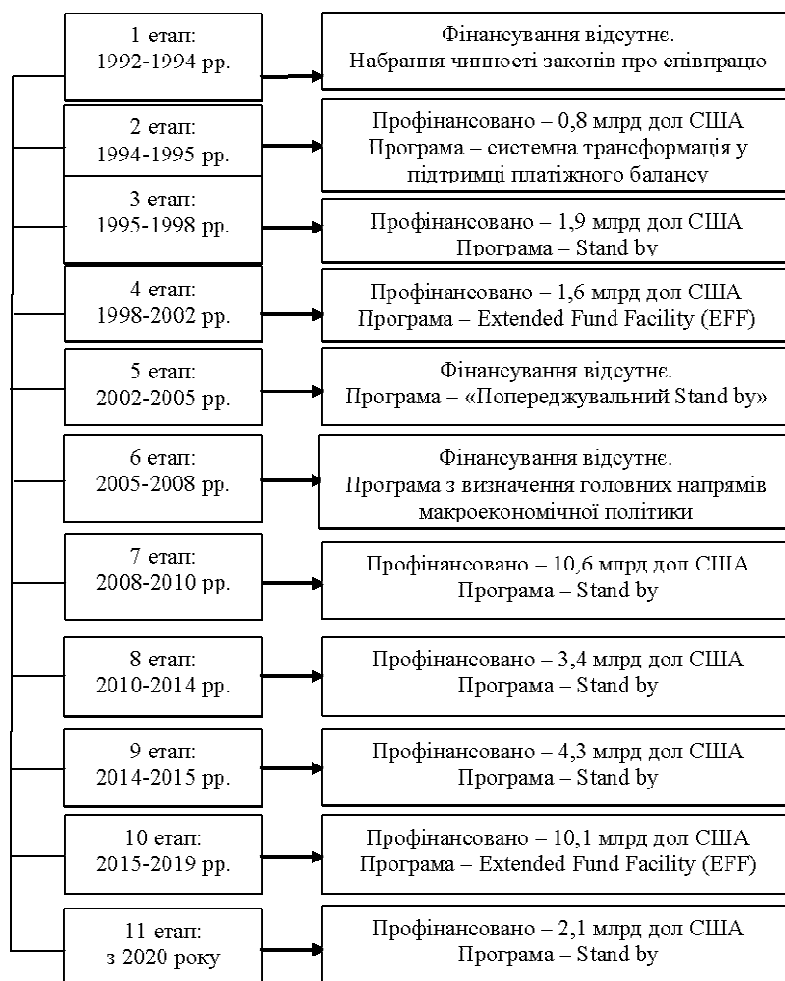
Історію взаємовідносин України з МВФ характеризує рис. 1.

Реалізація програми передостаннього, 10 етапу, розпочалася у 2015 р. через зміни законодавства, яке стосувалося сфери енергетики, банків, санації державних фінансів, реформ для державних підприємств, боротьби із ко-

рупцією. Такі заходи було виконано, тому МВФ надав Україні два транші у сумі 6,7 млрд дол. США, які було спрямовано для подолання бюджетних проблем і відновлення золотовалютних резервів держави.

Рисунок 1

Етапи співпраці України з МВФ



Джерело: побудовано авторами на основі: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2015/41.pdf

У 2016 р. відбулося уповільнення реформ у галузі державного управління та боротьби із корупцією, зменшення впливу особистісних інтересів щодо політики. МВФ висунув тоді вимоги щодо прийняття 19 законопроектів [16].

У зазначеному році було надано транш в обсязі 1 млрд дол. США для поповнення резервів Національного банку України.

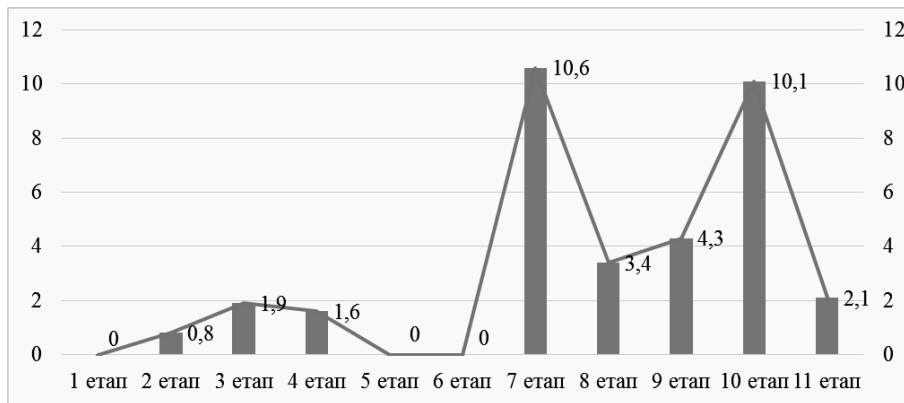
У 2017 р. здійснено перегляд програми та виділено четвертий транш обсягом 1 млрд дол. США, який спрямовано також для поповнення резервів Національного банку України. У 2018 р. за програмою було надано транш обсягом 1,4 млрд дол. США.

Нову програму 11 етапу співпраці України з МВФ ухвалено у 2020 р. для підтримання фінансової стабільності та макроекономічної рівноваги у зв'язку із наслідками пандемії COVID-19.

Аналізуючи рис. 2, можна зробити висновок щодо зростання фінансування протягом 8-10 етапів співпраці України з МВФ, тобто у 2010–2019 рр. Найбільший транш від МВФ відбувся на 7 етапі (2008–2010 рр.), його причиною була світова фінансова криза.

Рисунок 2

Динаміка фінансування України за програмами МВФ протягом 1992–2020 р., млрд дол. США



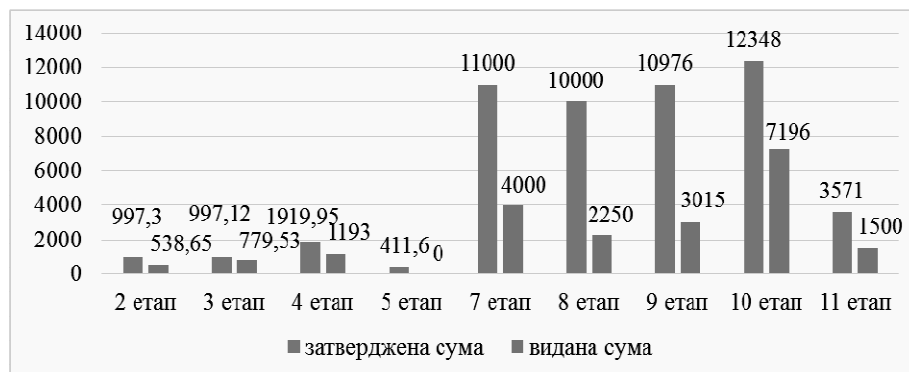
Джерело: побудовано авторами за даними [17].

Варто наголосити на тому, що співпраця України з МВФ сьогодні веде до зростання зовнішнього боргу держави. Також зазначимо, що кожен прийняту програму було детально обговорено, розглянуто на рівні Уряду та, відповідно, ухвалено необхідні суми траншів. Проте жодну із прийнятих сум кредитування МВФ не профінансував у повному обсязі.

На рис. 3 проаналізовано обсяги кредитування МВФ, які були затверджені та видані протягом усього періоду співпраці між Україною та МВФ.

Рисунок 3

Динаміка обсягів кредитування України за програмами МВФ протягом 1992–2020 рр., млн СПЗ



Джерело: побудовано авторами за даними [20].

За результатами аналізу рис. 3 слід зробити висновок, що обсяги затверджених та виплачених сум – за програмами МВФ – були менші, тобто не виплачені у повному обсязі у зв'язку з невиконання умов програм або змінами векторів розвитку економіки держави. Так, на 2 етапі виплачена сума була менша за затверджену суму на 46,0%, на 3 етапі – на 21,8%, на 4 етапі – на 37,9%, на 5 етапі – на 100%, на 7 етапі – на 63,6%, на 8 етапі – на 77,5%, на 9 етапі – на 72,5%, на 10 етапі – на 41,7%, на 11 етапі – на 56,0%. Тобто найвищий відсоток виконання програми МВФ щодо фінансування виплачених коштів був на 3 етапі (1995–1998 рр.).

Незважаючи на деякі позитивні результати взаємодії України з МВФ, автори хотіли би звернути увагу на недоліки, які формують сукупність негативних наслідків, насамперед для ефективної соціальної політики держави.

Це пов'язано з умовами МВФ щодо отримання траншу, згідно з якими необхідно:

- збільшити пенсійний вік для громадян України;
- збільшити ціну на газ для населення;
- зменшити кількість пілг для населення тощо [16].

Варто виокремити декілька найбільш негативних факторів, які виявляються під час співпраці України з МВФ:

1. Зростання зовнішнього боргу України. Зовнішній борг нашої держави порівняно з 2014 р. зріс у 4 рази. Негативний імідж України створює її низька платоспроможність, її потрібно ретельно вивчати та знаходити шляхи подолання;

2. Реформування пенсійної системи та значне збільшення вартості комунальних платежів. Такий фактор призводить до зростання бідності населення, особливо незахищених верств.

Україна, щоби погасити заборгованість з МВФ, бере нові кредити у значних сумах. Це впливає негативно на економічне зростання. Фактично, економіка держави не розвивається та виникає неможливість проведення у короткий термін структурних реформ. Платіжний баланс держави вирівнюється шляхом траншів від МВФ, а економічне зростання, як відомо, досягається позитивним зовнішньоторговельним сальдо й ефективним внутрішнім виробництвом.

Вважаємо, що для підтвердження негативних сторін співпраці України з МВФ необхідно проаналізувати динаміку зовнішнього боргу та золотовалютних резервів України протягом останніх 10 років, коли було отримано найбільші суми траншів від МВФ. Результати аналізу відображено у табл. 1.

Згідно з результатами даних табл. 1, зовнішній державний борг зростає протягом 2013–2018 р., а золотовалютні резерви значно знижувалися. Особливо значне зниження золотовалютних резервів України відбулося у 2014 р. – до 7533 млн дол. США. Співвідношення золотовалютних резервів нашої держави до зовнішнього державного боргу становило 19,4%. У цей період МВФ надав 4,4 млрд дол. США. **Тобто бачимо, що кредитування МВФ України зменшує її золотовалютні резерви та збільшує зовнішній державний борг.**

Згідно з даними МВФ, управління державним боргом – це процес формування та реалізації стратегій управління держави щодо боргу для визначення необхідності залучення потрібних обсягів фінансування, щоб рівень витрат був найменшим із обслуговуванням у довгостроковому періоді з мінімізацією боргових ризиків [16].

Таблиця 1

Динаміка зовнішнього державного боргу та золотовалютних резервів України у 2009–2019 р.

Роки	Зовнішній державний борг, млн дол. США	Золотовалютні резерви, млн дол. США	Співвідношення золотовалютних резервів та зовнішнього державного боргу України
2009	26519	26505	99,9
2010	34760	34576	99,5
2011	37475	31795	84,8
2012	38659	24546	63,5
2013	37536	20416	54,4
2014	38792	7533	19,4
2015	43445	13300	30,6
2016	45605	15539	34,1
2017	48989	18808	38,4
2018	50462	20820	41,3
2019	48941	25302	51,7
2020	53721	29 133	54,2
31.09.2021	54489	28 705	52,7

Джерело: побудовано авторами за даними [17].

Представником інтересів держави у напрямку розміщення державних позик і надання гарантій за кредитами є Кабінет Міністрів України. Особливе місце у галузі управління державним боргом відведено Мінфіну України, а саме – департаменту управління державним боргом. Цей департамент налічує декілька структурних підрозділів, які здійснюють діяльність з планування та підготовки кредитних проєктів, аналізу, обліку й обслуговування державного боргу.

Загалом управління державним боргом здійснює спільно Міністерство фінансів України та Національний банк України, що полягає у:

- рефінансуванні державного боргу – погашенні базового тіла боргу, а також відсотків, що отримані в процесі розміщення нових боргових зобов'язань держави як на внутрішньому, так і на зовнішньому фінансовому ринках;
- новаціях – передбаченні укладання угод позичальника та кредитора в процесі заміни одних боргів іншими;

- уніфікації – рішенні держави при об'єднанні декількох випущених позик та обміні попередньо випущених облігацій та їхніх сертифікатів, сертифікатів нових позик;
- конверсії – зміні первинних умов державних позик та рівня їхньої дохідності;
- консолідації – передбаченні зміни умов позик у разі збільшення терміну боргових зобов'язань;
- відстрочці погашення позик – із застосуванням методу консолідації за одночасної відмови держави у сплаті доходів із зазначених боргових зобов'язань;
- анулюванні державного боргу – передбаченні відмови держави від попередньо взятих боргових зобов'язань на себе;
- реструктуризації – перегляді умов із обслуговування боргу (відсотків за кредитом, суми позики, терміну повернення, списання боргу);
- сек'юритизації – обміні боргів на облігації; обміні облігацій відповідно до регресивних співвідношень (раніше випущених облігацій, які прирівнюють до однієї нової);
- достроковому погашенні – передбаченні економії бюджетних коштів із необхідністю їхнього майбутнього обслуговування [14].

Таким чином, найбільший вплив у співпраці України з Міжнародним валютним фондом мають Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України та Національний банк України [23, с. 6].

Бюджетна дієздатність нашої держави значно залежить від регулювання боргової проблеми, стабільності національної валюти та фінансової підтримки міжнародних фінансових інституцій. Виникнення проблем у галузі державних фінансів – це суттєвий чинник ризику зростання обсягів платежів щодо обслуговування і погашення державного боргу. Тенденція надмірності зростання рівня боргів є викликом останніх років для України.

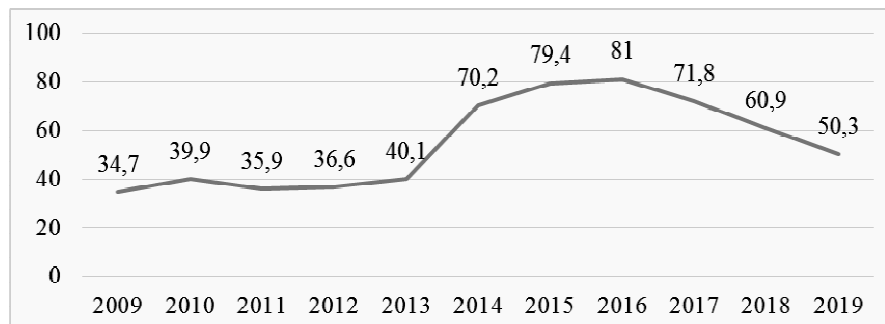
Автори здійснили розрахунок боргового навантаження України до ВВП (рис. 4).

Якщо у 2009 р. рівень боргового навантаження був 34,7% ВВП, то в 2019 р. він перевищував зазначений поріг та становив 50,3%. Загалом з динаміки боргового навантаження на ВВП бачимо, що із 2013 по 2016 рр. цей показник значно зростав, саме у цей період було взято найбільше кредитів у МВФ.

Загалом, відповідно до Маастрихтських критеріїв, величина валового зовнішнього боргу не має перевищувати 60% ВВП, тобто у 2019 р. Україна виконала таку умову. Фактично розмір зовнішнього державного боргу нашої держави протягом 2014–2018 рр. суттєво перевищив встановлені граничні рівні (60%).

Рисунок 4

Динаміка боргового навантаження України до ВВП у 2009–2019 рр., %



Джерело: побудовано авторами за даними [17].

Отже, небезпечна тенденція бюджетної системи протягом останніх років демонструвала нарощення загальної тенденції приросту суми зовнішнього державного боргу в іноземній валюті, що значно перевищує бюджетний дефіцит та збільшує витрати бюджету у фінансуванні обслуговування і погашення.

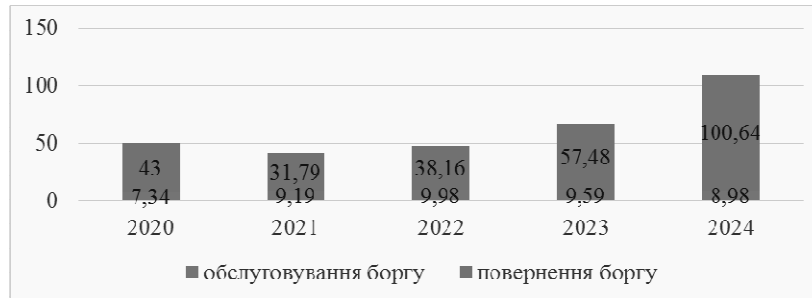
Варто зазначити, що боргові зобов'язання України перед МВФ надалі зростатимуть щодо їхнього обслуговування, тому це може зумовити ризики збалансованості бюджетного фонду та знизити фінансування інших функцій держави.

Науковці здійснили прогноз повернення та обслуговування державного боргу України протягом 2020–2024 рр. Результати прогнозування щодо повернення боргу та виплат із його обслуговування наведені на рис. 5.

Згідно з результатами цього прогнозу варто очікувати, що протягом 2020–2024 рр. Україна сплатить борг МВФ у сумі 271,07 млрд грн та обслуговування боргу обсягом 45,08 млрд грн. Тобто обслуговування боргу МВФ становить 16,6% від суми погашення боргових зобов'язань. Як бачимо, у 2020 р. Україна планувала повернути 43 млрд грн та 7,34 млрд грн за обслуговування боргу, у 2021 р. – 31,79 та 9,19 млрд грн відповідно, щодо наступних років, то у 2022 р. має намір повернути 38,16 та 9,98 млрд грн відповідно, у 2023 р. – 57,48 та 9,59 млрд грн відповідно, у 2024 р. – 100,64 та 8,98 млрд грн. Тобто протягом аналізованого періоду буде нарощуватися повернення боргів перед МВФ [7].

Рисунок 5

Прогноз повернення боргу МВФ та відсотків за його обслуговування у 2020–2024 рр., млрд грн.



Джерело: побудовано авторами за даними [20].

Варто зосередити увагу на головних факторах, що зумовили зростання боргового навантаження протягом останніх років в Україні, до яких належать:

- девальвація гривні, яка зумовила зростання не лише обсягів державного боргу в національній валюті, а також вартість його обслуговування;
- стрімке зниження реального ВВП;
- спадання споживчого попиту населення України через значні інфляційні процеси [14].

Ступінь впливу МВФ на економічне зростання залежить насамперед від тяжкості фіскальної та, відповідно, економічної кризи в країні. Різні ступені зазначених криз вимагають різних інструментів управління.

Коли фіскальна ситуація перевищує певні межі, набуває чинності процедура надмірного дефіциту. МВФ втручається не лише у фіскальні та економічні справи, а й «рекомендує» реформи державного сектору (ринок праці, пенсії тощо).

Коли економічна та фіскальна ситуація в країні настільки погіршується, що міжнародні фінансові ринки втрачають довіру до кредитоспроможності цієї країни (агентства з кредитного рейтингу), а процентні ставки за облігаціями зростають до тривожних висот, – МВФ може втрутитися шляхом скуповування облігацій, яким загрожує зникнення, щоби заспокоїти ринки. В обмін на таку грошову підтримку МВФ надає рекомендації щодо фіскальних питань та реформ.

Коли економічна та фінансова ситуація стає настільки нежиттєздатною, що країна втрачає свою кредитоспроможність та не виконує свої зобов'язання щодо державного боргу, то до МВФ можна звернутися із проханням надати тимчасову позику (фінансову допомогу).

Фінансову політику МВФ спрямовують на реформування режиму валютного курсу. Зазначимо, що станом на 2019 р. лише 65 країн погодилися на використання плаваючого валютно-курсного режиму [15, с. 7]. Більшість країн вважає, що потрібно дотримуватись фіксованого та проміжного режиму валютного курсу та діяти за власними економічними інтересами.

Тому, на нашу думку, сприяння у збалансованості та відповідності валютних ринків країн-членів ринкового середовища із посиленням гнучкості валютно-курсних режимів доцільне для МВФ.

Обираючи валютний режим країни, потрібно звертати увагу на наявність компромісних рішень для врахування специфіки і конкретності умов країни. Сучасна світова валютна система поглиблена політикою МВФ у напрямку інституційного регулювання міжнародних валютних відносин. Відповідно до статті IV статуту МВФ, він здійснює нагляд за станом світової валютної системи і світового фінансового ринку. Також у цій статті визначено, що МВФ здійснює економічну і валютну політику 189 країн-членів для виявлення можливих ризиків внутрішньої і зовнішньої нестабільності та розробляє на їхній базі рекомендації щодо стабілізації економічного розвитку [19, с. 4].

Варто зазначити, що пріоритетним напрямом у фінансовій політиці мають бути реформи наглядових функцій МВФ, що полягають у розробці рекомендацій з управління міжнародними резервами країн-членів.

У процесі удосконалення політики управління МВФ за наглядом міжнародних резервів країн-членів напрям стає важливий у процесі аналізу практик управління та для врахування негативного впливу світової фінансово-економічної кризи. Рекомендації МВФ щодо управління національними міжнародними резервами країн-членів мають акцентувати увагу на важливості систем управління ризиками. Такий напрям визначає вагу у стимулюванні їх розміщення у боргових цінних паперах держав-емітентів та провідних світових валют (долара, євро) [18].

Тому фінансова політика МВФ має здійснюватися у процесі розширення можливостей валютної політики країн-членів, що вміщує предмет нагляду та показники оцінювання у достатності міжнародних резервів країн-членів. Необхідно спрямувати вплив політики на стабілізацію стану світової валютної системи [22].

Варто також розглянути ризики, які можуть негативно впливати на економіку України у процесі її співпраці з МВФ. Перелік таких ризиків наведено за допомогою рис. 6.

Рисунок 6

Ризики співпраці України та МВФ



Для підвищення контролю над цільовим використанням коштів, ліквідацією корупції, підвищенням інвестиційної привабливості та кредитоспроможності українських підприємств виникають різні проблеми, щодо яких необхідно шукати шляхи їх вирішення [23].

У процесі взаємодії із МВФ доцільно оцінити співпрацю та проаналізувати запропоновані зміни, які підтверджено під час укладання договору. Необхідно зменшити рівень залежності українського фінансового ринку за складовими глобальних потоків капіталу.

Постійними є підтримка рівня державного боргу на економічно безпечному рівні та сприяння проведенню фінансово-економічних реформ для підвищення потенціалу фінансового сектору. Україні потрібно сформувати пруденційну фінансово-бюджетну політику, яка забезпечить стійкість, стабільність та збалансованість бюджетної системи.

Отже, співпраця України з МВФ відіграє важливу роль для підтримки економічних реформ нашої держави, що надає можливість залучати фінансові ресурси за пільговими відсотковими ставками. Український ринок капіталів недостатньо володіє фінансовими можливостями щодо задоволення потреб фінансування економіки держави. Мета допомоги МВФ має полягати у реалізації ключових проєктів із розвитку української економіки, технічної допомоги, залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. Фінансова допомога МВФ може сприяти збільшенню залежності нашої держави від його діяльності, що примушує змінювати фінансову політику країни. Відповідно, це впливає на зовнішньоекономічну діяльність України та є негативним фактором її співпраці.

Висновки

У статті запропоновано нове вирішення наукового завдання, сутність якого полягає в оцінюванні ефективності взаємодії України з МВФ та визначенні перспектив подальшої співпраці нашої держави з цією міжнародною фінансовою організацією.

Проведене дослідження дало змогу сформулювати такі висновки концептуального, методологічного, методичного й науково-прикладного характеру та запропонувати системні рекомендації, спрямовані на підвищення ефективності відносин України з Міжнародним валютним фондом, у тому числі з метою врахування національних інтересів та підвищення рівня національної безпеки країни.

Так, зокрема, з огляду на те, що Міжнародний валютний фонд – це важливий елемент як міжнародної, так і національної економічної безпеки, –

питання підвищення рівня безпеки в її комплексному розумінні має постійно перебувати в дискурсі відносин з МВФ.

Автори обґрунтовано доводять, що Україна у відносинах з МВФ має нарешті відійти від позиції «пасивного партнера» і не дотримуватися рекомендацій, підготовлених експертами цієї організації, не здійснивши попереднього глибокого аналізу їхніх переваг та недоліків, а також соціально-економічних наслідків від запровадження їх у дію.

Потрібно реально пропонувати для узгодження дієві реформаторські заходи, які передбачали би вирішення комплексу економічних проблем, у т. ч.: 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 центральних органів державної влади).

Це, звісно, потребує скоординованої розбудови відносин з МВФ та формування принципово нового інституційного механізму організації й проведення перемовин з Фондом, їх експертизи, обговорення та ратифікації.

Доведено, що згідно з концептуальними засадами цього механізму, має бути здійснено перехід від вузьковідомчого (коли проведення переговорів входить до компетенції лише Міністерства фінансів та Національного банку) до загальнодержавного підходу (коли в переговорах, особливо в процесі їхньої підготовки, активну участь братимуть МЗС, парламентарі, Комітет з питань розвідки, СЗРУ тощо). Стратегію відносин з МВФ й директиви на ведення переговорів щодо змісту відповідних Меморандумів потрібно затверджувати на засіданні РНБО. Самі Меморандуми співпраці з МВФ, як й інші міжнародні договори, розглядатимуть у Верховній раді України та ратифікуватимуть на її пленарних засіданнях.

Отже, покращення співпраці України з МВФ має відбуватися у контексті використання фінансово-кредитних ресурсів для розбудови економіки країни шляхом внутрішніх перетворень, оптимізації боргового навантаження, створення сприятливих умов для ведення бізнесу й створення позитивного іміджу платоспроможної країни.

За результатами проведеного в статті аналізу, концептуально окреслено такі основні напрями вдосконалення і співпраці між МВФ та Україною:

- підвищення ефективності використання кредитного потенціалу МВФ шляхом цілеспрямованого використання залучених фінансових ресурсів;
- запровадження відкритої системи звітування перед громадянами за використання коштів, отриманих від МВФ, тобто забезпечення прозорості та гласності використання значних сум коштів;

- ініціювання в процесі підписання програм кредитування більш системного захисту власної програми розвитку та стратегії співпраці в межах програми співпраці, що дасть змогу шляхом діалогу представників МВФ та України досягти консенсусу щодо затвердження ключових умов кредитування;
- здійснення контролю за обсягами та ефективністю використання залучених ресурсів, недопущення зростання надмірного боргового навантаження, контроль за структурою та обсягами боргу;
- досягнення позитивного впливу кредитних ресурсів на розвиток економіки за рахунок більш виваженого управління державним боргом;
- застосування системного підходу щодо оцінювання факторів впливу, диверсифікації ризиків держави шляхом запровадження механізмів співфінансування за інвестиційними проектами та підвищення контролю й ефективності боргової політики держави.

Список використаної літератури

- Брухнов Д. А., Корнієнко В. О. Міжнародний валютний фонд. *Науково-технічна конференція ВНТУ 2020*. URL: <http://ir.lib.vntu.edu.ua/handle/123456789/29828>
- Нестеренко Ж. К., Шелемех Є. В. Співробітництво України з МВФ: стан та перспективи. *Ефективна економіка*. 2015. № 12.
- Управління об'єктами державної власності: методичне та інформаційно-аналітичне забезпечення: монографія / І. Г. Манцуров, О. Ю. Рудченко, Я. В. Храпунова та ін. ; [за заг. науковою редакцією д.е.н., професора, члена-кореспондента НАНУ І. Г. Манцурова, д.е.н., професора О. Ю. Рудченка]. Київ : ІССД, 2021. 303 с.
- Stone, R. W. (2008). The scope of IMF conditionality: How autonomous is the Fund? Manuscript, University of Rochester (in press). URL: https://www.peio.me/wp-content/uploads/2014/04/Conf1_Stone_Scope.IMF_.Conditionality.pdf
- Міжнародне співробітництво: Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/international>
- Національний банк України. Лист про наміри та Меморандум про економічну та фінансову політику, 9 червня 2020. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/HHqPYWqOFQMLtjh>

- Панченко В. Г., Резнікової Н. В. Нова норма світової економіки як середовище становлення неопротекціонізму. *Міжнародні відносини. Сер.: Економічні науки* : зб. наук. праць. – 2014. № 4. URL: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3144
- Шинкар В. А. Міжнародний валютний фонд та його вплив на глобальну макро-економічну політику / В. А. Шинкар, Л. Б. Яцко. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2016. Вип. 6. Ч. 3. С. 148–151.
- Chapter 1 Provision of Information to the IMF. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/IMF072/01498-9781589061767/01498-9781589061767/C01.xml?redirect=true>
- Fiscal Monitor Reports. URL: <https://www.imf.org/en/publications/fm>
- Global Financial Stability Report. URL: <https://www.imf.org/en/publications/gfsr>
- How to evaluate the effects of IMF conditionality / [Stubbs T., Reinsberg B., Kentikelenis A., King L.]. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11558-018-9332-5>
- IMF Surveillance. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Surveillance>
- World Economic Outlook Reports. URL: <https://www.imf.org/en/publications/weo>
- International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/external/index.htm>
- Kickert W., Ongaro E. Influence of the EU (and the IMF) on domestic cutback management: a nine-country comparative analysis / W. Kickert, E. Ongaro. URL: <https://doi.org/10.1080/14719037.2019.1618383>
- Regional Economic Reports. URL: <https://www.imf.org/en/publications/REO>
- Selected Decisions and Selected Documents of the IMF. URL: https://www.imf.org/external/pubs/ft/sd/2019/IMF_Selected_Decisions_40e.pdf
- The World Bank Group and the International Monetary Fund (IMF). URL: <https://www.worldbank.org/en/about/history/the-world-bank-group-and-the-imf> (дата звернення: 09.10.2020)
- Ukraine : Technical Assistance Report-Distributed Profit Tax; Voluntary Disclosure of Assets; and BEPs Implementation. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/11/22/Ukraine-Technical-Assistance-Report-Distributed-Profit-Tax-Voluntary-Disclosure-of-Assets-48834?fbclid=IwAR03MttCot62wmPCJ3CSPKAHwM9N2Thh8Zq3FfV2Kjqj1WvWeltjZA51eU>
- Національний Банк України. Співпраця із міжнародними фінансовими організаціями. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/international/financial-institutions>
- Sturm, J-E., Berger, H., & de Haan, J. (2005). Which variables explain decisions on IMF credit? An extreme bounds analysis. *Economics and Politics*, 17, 177–213. URL: <https://ideas.repec.org/a/bla/ecopol/v17y2005i2p177-213.html>

-
- Ukraine (1998). Memorandum of Economic Policies for July 1, 1998–June 30, 2001. Washington, D.C.: IMF, August 18, 1998. URL: <http://www.imf.org/external/np/loi/081198.htm>.
- Vaubel, R. (1996). Bureaucracy at the IMF and the World Bank: A comparison of the evidence. *World Economy*, 19, 195–210. URL: https://www.researchgate.net/publication/229621001_Bureaucracy_at_the_IMF_and_the_World_Bank_A_Comparison_of_the_Evidence
- Von Stein, J. (2005). Do treaties constrain or screen? Selection bias and treaty compliance. *American Political Science Review*, 99, 611–622. URL: <https://www.cambridge.org/core/journals/american-political-science-review/article/abs/do-treaties-constrain-or-screen-selection-bias-and-treaty-compliance/99619F321DE63766D626E19155D69C35>
- Vreeland, J. R. (2003). *The IMF and economic development*. Cambridge: Cambridge University Press. URL: <https://www.cambridge.org/core/books/imf-and-economic-development/E9E145C05A521B725B4170BCF6C0C7D0>
- Vreeland, J. R. (2006). IMF program compliance: Aggregate index versus policy specific research strategies. *Review of International Organizations*, 1, 359–378. URL: <http://www.axel-dreher.de/Vreeland%202006.pdf>

Стаття отримана: 30 березня 2022.

Стаття рецензована: 8 квітня 2022.

Стаття прийнята: 15 квітня 2022.