

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ
ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародного менеджменту

освітньо-професійна програма	«Міжнародні економічні відносини»
галузь знань	29 «Міжнародні відносини»
спеціальність	292 «Міжнародні економічні відносини»

Форма навчання: очна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Міжнародні фінансові організації як суб'єкти глобальної економіки»

здобувача Попової Марини Михайлівни

Науковий керівник:

к.е.н. Кислицина Ольга Володомирівна

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед Екзаменаційною комісією з атестації
здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: к. е. н., доцент М. О. Бурмака

(підпис)

Київ 2022

СПИСОК АБРЕВІАТУР

ATE – середній ефект впливу;
DSSI – ініціатива призупинення обслуговування боргу;
EFF – Механізм розширеного фінансування;
FCL – гнучка кредитна лінія;
G-7 – Група Семи;
G-20 – Група Двадцяти;
GRA – Рахунок Загальних Ресурсів;
PLL – лінія превентивної підтримки і ліквідності;
PRGT – Фонд Сприяння Скорочення Бідності;
RFI – інструмент швидкого фінансування;
RST – трастовий фонд для досягнення довгострокової стійкості;
SBA – угода «Stand-by»;
SLF – механізм короткострокової ліквідності;
SRF – додатковий резервний механізм;
БАГІ – Багатостороннє Агентство з Гарантування Інвестицій;
БМР – Банк Міжнародних Розрахунків;
МАР – Міжнародна Асоціація Розвитку;
МБРР – Міжнародний Банк Реконструкцій та Розвитку;
МВФ – Міжнародний Валютний Фонд;
МВФК – Міжнародний Валютний і Фінансовий Комітет;
ММО – міжнародні міжурядові організації;
МНО – міжнародні неурядові організації;
МФК – Міжнародна Фінансова Корпорація;
МФО – міжнародні фінансові організації;
МЦІУС – Міжнародний Центр з Урегулювання Інвестиційних Спорів;
ПАР – Південно-Африканська Республіка;
СПЗ – спеціальні права запозичення.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ	6
1.1 Сутність та характеристики міжнародних організацій.....	6
1.2 Класифікація міжнародних організацій	12
1.3 МВФ як провідний суб'єкт глобальної економіки	23
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ НА ПРИКЛАДІ МВФ	30
2.1 Аналіз ключових показників діяльності МВФ.....	30
2.2 Оцінка реалізації програм МВФ	38
2.3 Пріоритетні напрямки співробітництва України з МВФ	45
РОЗДІЛ 3 ПРОБЛЕМИ Й ПЕРСПЕКТИВИ СПІВРОБІТНИЦТВА МВФ З УКРАЇНОЮ	52
3.1 Вплив МВФ на процеси світової глобалізації.....	52
3.2 Шляхи покращення взаємодії України з МВФ	57
ВИСНОВКИ.....	62
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	64

ВСТУП

В умовах глобалізації перед країнами постає питання, як найбільш ефективно для національної економіки здійснювати економічну політику для того щоб забезпечити економічне зростання. Зближення країн світу, зокрема і їх економік, та фінансових ринків сформувало передумови для створення механізму регулювання та координації дій країн світу у фінансовому середовищі. Надзвичайно важливу роль у цьому процесі покладено на міжнародні організації, зокрема на міжнародні фінансові організації.

Міжнародні фінансові організації становлять ключову роль у регулюванні міжнародної фінансової системи, також вони надають важливу фінансову, технічну та аналітичну допомогу країнам на їх шляху до економічного зростання. Дослідження ролі міжнародних фінансових організацій в умовах розвитку глобалізації, зокрема в умовах настання кризових явищ, таких як пандемія COVID-19 та світові кризи, а також визначення основних напрямів співробітництва МФО з країнами, які потребують реформування та допомоги від міжнародних установ для економічного розвитку, – вкрай актуальне для України.

Країни мають усвідомлювати вплив МФО та в сьогоденних умовах вони мають прагнути якомога ефективного результату від співробітництва з ними, тому що як показує практика, наслідки можуть бути і негативними. Тому потрібно розуміти саму суть цих організацій, як вони працюють та який саме вплив можуть завдати на окрему країну.

Актуальність теми. Сучасні міжнародні фінансові організації мають надзвичайний вплив на фінансове середовища країн, в тому числі України. За роки незалежності Україна співпрацює з багатьма МФО. Актуальність даної теми обумовлюється важливим значенням для країни співпраці з МФО для того, щоб були забезпеченні в достатньої кількості фінансові ресурси для здійснювання необхідних реформ для економічного зростання країни.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Теоретичні основи формування, закономірностей функціонування та еволюції міжнародних фінансових організацій у умовах посилення глобалізації були предметом дослідження у працях багатьох зарубіжних науковців, серед яких: Н. Бердсолл, А. Мельцер, Дж. Стігліц, Г. Берд, Т. Віллетт, П. Конвей, Б. Каспер, Д. Родрік, А. Ізотова, О. Філіпенко та інші. Питання співробітництва міжнародних фінансових організацій з країнами світу, в тому числі і з Україною, були предметом дослідження у працях таких вітчизняних науковців, як Ю. Козак, В. Ковалевській, З. Кутайн, Н. Патики, А. Мокій., Т. Яхно, І. Бабець, В. Скриль, А. Дзеркаль, Б. Данилишин та інші.

Мета і завдання дослідження. Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи є дослідження ролі міжнародних фінансових організацій як суб'єкта глобальної економіки на прикладі взаємодії МВФ з країнами світу, зокрема з Україною.

Для досягнення мети кваліфікаційної бакалаврської роботи було поставлено та вирішено наступні завдання:

- охарактеризовано сутнісні характеристики міжнародних організацій, зокрема міжнародних фінансових організацій;
- проаналізовано класифікацію міжнародних організацій, зокрема міжнародних фінансових організацій;
- досліджено особливості функціонування МВФ як провідного суб'єкта глобальної економіки;
- проаналізовано ключові показники діяльності МВФ;
- оцінено реалізацію програм МВФ;
- визначено пріоритетні напрямки співробітництва України з МВФ;
- з'ясовано вплив МВФ на процеси світової глобалізації;
- визначено шляхи покращення взаємодії України з МВФ.

Об'єктом дослідження виступають міжнародні фінансові організації, зокрема МВФ.

Предмет дослідження – сутнісні характеристики й особливості сучасного функціонування міжнародних фінансових організацій як суб'єктів глобальної економіки на прикладі МВФ.

Методи дослідження. Під час написання кваліфікаційної бакалаврської роботи використалися методи аналізу й синтезу, статистичний метод, аналіз даних та узагальнення досвіду міжнародних фінансових організацій, метод експертних оцінок, аналіз літературних джерел, також застосовувався порівняльний метод та системно-функціональний метод.

Інформаційна база дослідження охоплює літературні джерела, аналітичні дані, що представлені у щорічних звітах МВФ, статистичні дані офіційного сайту МВФ, а також фінансові звіти Фонду та статистичні дані офіційного сайту Міністерства фінансів України.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, 3 розділів, висновків, списку аббревіатур, списку використаних джерел та додатків. В роботі розміщено 4 таблиці, 10 рисунків. Список використаних джерел включає 80 найменувань на 8 сторінок.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

1.1 Сутність та характеристики міжнародних організацій

Об'єктивним чинником розвитку світової економіки у ХХІ ст. виступає глобалізація, що створює умови для більш ефективного перерозподілу та використання світових виробничо-технологічних, фінансових та інтелектуальних ресурсів, відкриває можливості для прискорення економічного зростання. Глобалізацію супроводжують різного роду кризи та потрясіння, у вирішенні яких важливу роль відіграють міжнародні організації.

Так, за Бекяшевим К.А., міжнародна організація – це об'єднання держав, яке створено відповідно до міжнародного права та на основі міжнародного договору для здійснення співробітництва в політичній, економічній, культурній, науково-технічній, правовій та інших галузях, що має необхідну для цього систему органів, права та обов'язки, похідні від прав та обов'язків держав і автономну волю, обсяг якої визначається волею держав-членів [1, с. 357].

Цікавим на нашу думку є визначення, що надає Козак Ю.Г., міжнародна організація – це об'єднання держав, установ, фізичних осіб, що спільно реалізують програму або мету на підставі певних правил та процедур і діяльність яких виходить за національні кордони [2, с.5].

І.І. Лукашук, окреслюючи поняття міжнародної організації, пише, що це – організація, заснована договором держав-членів, які надали їй статусу міжнародної організації [3, с.29].

Як суб'єкти міжнародних відносин міжнародні організації можуть вступати у міждержавні відносини від свого власного імені, і водночас від імені всіх держав, що входять до них.

Процес створення міжнародних організацій розпочався у другій половині ХХ ст. Після закінчення Другої світової війни було чітко усвідомлено необхідність обговорення нагальних політичних та економічних проблем усім світовим співтовариством. Основою міжнародного співробітництва повинен був стати новий світовий порядок, що базується на лібералізмі, співпраці, відкритості та діалозі, вільному від конфронтації.

Дослідники виділяють кілька етапів у розвитку міжнародних економічних та фінансових організацій. На 1 етапі, який був у 1940-1950 роках, брали участь тільки розвинені країни та були створені такі організації: Міжнародний валютний фонд, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Рада економічної взаємодопомоги та ін. З 1960 років розпочався другий етап, під час якого учасниками міжнародних економічних та фінансових організацій стає велика кількість країн. У цей період було створено Організацію економічного розвитку та співробітництва. 1970–1980 роки характеризуються третім етапом розвитку міжнародних економічних організацій. У цей час відзначається невелика ефективність міжнародних економічних організацій. Також на цьому етапі було створено «Велику сімку». Заключний четвертий етап характеризується розширенням складу багатьох міжнародних економічних організацій та зміною діяльності деяких [4, с.242].

Створення міжнародних організацій стало результатом пошуку ефективних заходів для вирішення складних, надзвичайних чи кризових ситуацій у житті держави. Щоб упоратися з проблемами сучасних міжнародних відносин, уряди прагнули знайти адекватні методи взаємодії у вигляді багатосторонніх консультацій, співробітництва та спільних кроків у цьому напрямі.

Бурхливе зростання міжнародних організацій у ХХ ст. було багато в чому обумовлене суто економічними причинами, насамперед вибуховим розвитком міжнародних економічних зв'язків у всіх формах — торгівлі, вивезення капіталу, виробничого кооперування, науково-технічної взаємодії, міграції робочої сили. Зрушення у сферах виробництва, комунікацій, торгівлі, зарубіжного

інвестування та фінансів призвели до небаченої насамперед залучення країн у світогосподарські зв'язки та перетворили світову економіку на цілісний глобальний організм, спаяний не просто міжнародним поділом праці, а й гігантськими за своїми масштабами, часом світовими торговими структурами, глобальною фінансовою системою та інформаційною мережею. Міжнародні економічні та політичні процеси з міжнаціональних перетворилися на глобальні.

Ефективність економічного регулювання національному рівні знизилася, тому стало неминучим виникнення наднаціональних форм регулювання. В умовах глобалізації міждержавні кордони стосовно економічних відносин набули нового значення, що задало створення нової системи регулювання, заснованої на принципах лібералізації та усунення торгових бар'єрів, забезпечення вільного руху капіталів тощо.

Нагальною необхідністю стала розробка спільної валютно-фінансової політики, досягнення стабільності у цій галузі, здатної забезпечити конвертованість національних валют, спростити взаємні розрахунки.

Величезна різниця в соціально-економічних умовах життя людей у різних країнах поставила питання про надання допомоги та сприяння розвиненим країнам, що розвиваються, насамперед найменш розвиненим і бідним, що вимагало розробки єдиної стратегії соціально-економічного розвитку. У цей період було створено мережу міжнародних організацій, незалежних від конкретних держав та урядів, з передачею їм частини повноважень щодо управління окремими аспектами політичного та економічного життя: Організація Об'єднаних Націй (ООН) з розгалуженою системою економічних органів, Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) та Генеральна угода з тарифів та торгівлі (ГАТТ) [5].

Міжнародні фінансові організації (далі-МФО) - організації, створювані з урахуванням міжурядових (міжнародних) угод у сфері міжнародних фінансів для спільної реалізації програми або мети на основі певних правил і процедур, діяльність яких виходить за національні кордони. Учасниками угод можуть виступати держави та недержавні інституції. Ці міжнародні кредитно-фінансові

інститути створено з урахуванням міждержавних угод з метою регулювання валютно-кредитних та фінансових відносин задля забезпечення стабілізації світової економіки. На сьогодні у світі майже немає держав, які б не були членами жодної міжнародної фінансової організації [6].

Однією з головних цілей створення міжнародних фінансових організацій та здійснення їхньої діяльності є стійке функціонування світової економіки, її розвиток. Також одним із важливих завдань діяльності МФО є підтримка, стабільність валютного курсу, від цього залежить економічний розвиток держави та світової економіки загалом. Можна назвати основні напрями діяльності міжнародних фінансових організацій. До них належать: формування, розвиток інститутів для прийняття спірних рішень, досягнення компромісу, створення основи торговельно-економічних відносин, обмін інформацією та досвідом.

Діяльність міжнародних фінансових організацій спрямовано на розробку, регулювання світових валютних, кредитно-фінансових відносин. Також вона спрямована на підтримання стабільності світової економіки, міжнародної фінансової системи.

МФО надають довгострокові позики, кредити та гранти з низькими відсотками для фінансування проєктів, які керуються урядами чи приватним сектором. Вони діють через пакети акцій, торговельні послуги та банківські акції, а також надають технічні та політичні консультації урядам, приватним підприємствам та громадянському суспільству.

Міжнародні фінансові організації є основними регуляторами міжнародної валютно-фінансової системи, а також значним джерелом фінансової, технічної та аналітичної допомоги країнам, які стикаються з короткостроковими проблемами платіжного балансу або здійснюють соціально-економічні перетворення. Загострення кризи у світовій економіці актуалізує діяльність МФО, зокрема щодо прогнозування, запобігання та подолання їх наслідків.

МФО діють на передумові, що сильні економічні інститути ведуть до соціального та економічного розвитку країн, особливо в нестабільних державах і тих, хто найбільше постраждав від бідності.

Нещодавній глобальний акцент на екологічній стійкості ще більше призвів до нових проектів, які пропагують відновлювані джерела енергії та реагують на зміну клімату. Іншими «наскрізними сферами рішень», поширеними в МФО є такі як, державно-приватне партнерство та боротьба з корупцією.

МФО продовжують орієнтуватися на країни з низьким і середнім рівнем доходу. Крім ключових цілей скорочення бідності, соціальної рівності та сталого економічного зростання, перспективи поширилися на інші сектори, включаючи освіту, управління та верховенство права, розвиток приватного сектору та управління екологічними ресурсами [7].

Функціонування міжнародних фінансових організацій породжує нові явища у сфері права. Минулий директор-розпорядник МВФ М. Камдессю зазначав що, наприкінці ХХ ст. виникла необхідність розв'язати таке завдання – знайти прийнятний спосіб поєднання світової економіки, яка стає більш глобальною, та національного економічного суверенітету [8]. У науковій літературі ця проблема зазвичай позначається як співвідношення державного суверенітету та елементів наднаціональності, які відносяться до компетенції міжурядових організацій.

Найбільш чітко ознаки наднаціональності виявляються під час здійснення програм структурних перетворень, які розробляються МВФ разом із МБРР. Однак і ці програми відповідають принципам державного суверенітету та суверенної рівності держав, оскільки більшість рішень МБРР та МВФ мають рекомендаційний характер. Вони надають рекомендації державі-члену щодо заходів щодо розвитку фінансової системи на підставі розгорнутої інформації про фінансово-економічний стан країни, яку надають держави-члени. Рекомендації зазвичай містять заходи щодо регулювання економіки на макро- та мікрорівні. У випадку, якщо країна порушує статутні зобов'язання МБРР або МВФ, організацією можуть бути застосовані санкції, такі, як заморожування кредитів державі. У кожному конкретному випадку санкції зазвичай застосовуються щодо держави-члена не за невиконання вимог і рекомендацій, а в результаті невиконання статутних зобов'язань - в цілому. Невиконання

рекомендацій є підставою для серйозного аналізу фінансово-економічного стану держави та її поведінки на відповідність статутним зобов'язанням.

Держави-члени беруть на себе зобов'язання дотримуватись норм МВФ та МБРР, а в свою чергу вони не мають повноважень примушувати держави, однак ці установи можуть здійснювати на них моральний тиск, щоб змусити виконувати правила та норми, на які вони дали свою згоду. Якщо країна все одно ігнорує свої зобов'язання, решта країн, які приймають участь в організації, через спеціальні органи установи може відмовити порушника в праві отримувати кредити. Також може застосовуватися такий колективний спосіб на порушника статутних і загальновизнаних принципів міжнародного права, як виключення її з міжнародної організації чи призупинення членства у ній.

Діяльність міжнародних фінансових організацій підтверджує загальну тенденцію розширення контрольних функцій міжнародних економічних організацій. Аналіз практики міжнародних фінансових організацій універсального характеру вказує на те, що елементи наднаціональності в цих організаціях набули нового розвитку і виявляються в адаптованій до сучасних умов міжнародних відносин формі [9, с.537].

Таким чином, в умовах подолання негативних наслідків світової фінансово-економічної кризи та необхідності відновлення економічного зростання співпраця з МФО спрямовується на залучення додаткових фінансових ресурсів для реформування національної економіки, реалізації пріоритетних системних та інвестиційних проектів. У сучасній системі міжнародних відносин ресурси МФО за умови їх ефективного використання є важливим джерелом ресурсного забезпечення реалізації пріоритетних проектів та завдань соціального та економічного розвитку, інструментом інституційних перетворень та міжнародної інтеграції.

1.2 Класифікація міжнародних організацій

В економічній літературі існує кілька класифікацій міжнародних організацій. По-перше, їх поділяють на міжурядові та неурядові.



Рисунок 1.1 – Класифікація міжнародних організацій

Джерело: розроблено автором на основі [10]

Міжнародні міжурядові економічні організації - це об'єднання держав, які були засновані за допомогою міжнародного договору між ними. Неурядові - це різні об'єднання, що включають юридичні, фізичні особи, які не є суб'єктами міжнародного права. До їх рис можна віднести: некомерційні організації, відкрите членство, створення без міжурядової угоди, рішення, які вони приймають, немає юридичної сили для країн.

Міжурядова організація повинна мати принаймні шість ознак:

1) створення відповідно до міжнародного права - найбільш істотна ознака, що має вирішальне значення. Будь-яка урядова організація, де б вона не створювалася, не повинна обмежувати інтереси держави та міжнародного співтовариства загалом;

2) створення з урахуванням міжнародного договору — конвенції, угоди, протоколу тощо. Сторонами такого договору є суверенні держави; останнім часом учасниками міжнародних організацій також є міжурядові організації;

3) створення з метою об'єднання зусиль держав у тій чи іншій галузі — політичній (наприклад, ОБСЄ), військовій (НАТО), економічній (ЄС), валютно-фінансовій (МВФ) та ін.; така організація, як ООН, координує діяльність країн майже всіх областях. Міжнародна організація є посередником між державами-членами. Іноді держави передають найскладніші питання, що стосуються міжнародних відносин, у міжурядові організації для обговорення та вирішення;

4) наявність організаційної структури. Ця ознака підтверджує постійний характер організації та цим відрізняє її від численних інших форм міжнародного співробітництва. Міжурядові організації мають штаб-квартири, членів від імені суверенних країн і допоміжні органи;

5) наявність прав та обов'язків, які у загальній формі закріплені в установчому акті організації, що регламентує її повноваження;

6) автономна воля - організація має самостійні міжнародні права та обов'язки. Ця ознака означає, що будь-яка організація у сфері діяльності може самостійно обирати засоби виконання прав та обов'язків, покладених на неї державами-членами [5].

Міжнародні міжурядові організації відрізняються від міжнародних неурядових організацій (далі-МНО) тим, що МНО формуються двома чи більше особами, а не націями. Тому МНО, як правило, незалежні від уряду, зазвичай є неприбутковими організаціями і отримують принаймні частину свого фінансування з приватних джерел та мають фінансову та політичну підтримку своїх членів [11].

Міжнародні неурядові організації поділяються на галузеві та професійні. У галузевих головною метою є вирішення проблем всередині окремої галузі, у професійних - поліпшення умов діяльності, а також вільної торгівлі та ін.

Прикладом галузевих організацій вважатимуть Міжнародну асоціацію повітряного транспорту, а професійних — Міжнародне суспільство бухгалтерів.

За сферою діяльності виділяють міжнародні організації загальної компетенції (ООН), які розглядають усі галузі взаємовідносин, та спеціальною компетенцією, що розглядають співробітництва та справи в одній галузі, наприклад, ОПЕК, це

організація країн-експортерів нафти, Міжнародна угода з олову тощо. За цим критерієм МФО відносяться до організацій зі спеціальною компетенцією. Але певні риси міжнародних фінансових організацій притаманні також організаціям загальної компетенції, а також організаціям іншої (нефінансової) спрямованості. Найбільшу компетенцію серед усіх МФО має Міжнародний валютний фонд [6].

За характером повноважень поділяються на міждержавні та наддержавні. У міждержавних організаціях суверенітет країн не обмежується. Рішення, які вони приймають, стосуються лише держав, що входять до складу. Наддержавні частково обмежують суверенітет держави. Вони функціонують з метою інтеграції, рішення, які приймаються наддержавними організаціями, стосуються населення.

За рівнем діяльності розрізняють міждержавні всесвітні організації, організації регіонального характеру та організації, які здійснюють діяльність на окремих сегментах ринку.



Рисунок 1.2 – Класифікація міжнародних організацій за різними критеріями

Джерело: розроблено автором на основі [10]

У сучасному світі існують міжнародні економічні організації та міжнародні фінансові організації, які мають значення у розвитку міжнародних відносин. ООН є одним із основних прикладів міжнародної економічної організації [4, с. 243].

За ієрархічною супідрядністю міжнародні фінансові організації класифікуються таким чином:

1. Міжнародний валютний фонд - фінансова організація, яка стоїть на чолі ієрархії МФО і налічує у своєму складі 188 країн. Фонд не працює з окремими приватними чи державними банками та компаніями, його основне завдання – підтримувати монетарну стабільність у світі через співпрацю з урядами різних країн.

2. Агенти впливу - МФО, залежні від МВФ, - Світовий банк (включаючи всю його групу), Європейський банк реконструкції та розвитку, Банк міжнародних розрахунків. У кожній з цих організацій велику, можна сказати, визначальну роль відіграє уряд США, в більшості випадків він виступає і основним донором цих організацій.

3. Регіональні інтеграційні об'єднання - МФО, створені з ініціативи регіональних інтеграційних об'єднань, які утворені за територіальними або навіть релігійними принципами. Наприклад, Міжамериканський банк розвитку створено з ініціативи уряду Бразилії у 1959 р. для реалізації інтеграційних процесів у країнах Латинської та Центральної Америки; Європейський інвестиційний банк, в управлінні яким велику роль відіграє Єврокомісія.

4. Міжнародні фінансові організації країн. Деякі МФО позиціонують себе як міжнародні організації, але це варто сприймати лише як маркетингову стратегію, розраховану на те, щоби збільшити значущість своєї країни в регіоні. Банки розвитку сьогодні створили ПАР, Кувейт, Катар, Казахстан, Україна, Непал, Кенію тощо. Банки розвитку, які можна зарахувати до розряду державних проектів, зазвичай підпорядковані урядам країн, їх створили, тому механізм отримання фінансування таких банків зводиться до правильного вибудовування відносин із урядами. Подібні банки розвитку фінансують лише проекти, спрямовані на розвиток країни їхньої реєстрації.



Рисунок 1.3 – Класифікація міжнародних фінансових організацій

Джерело: розроблено автором на основі [12]

Наведені фінансові інститути створені для надання країнам кредитів, розробки принципів функціонування світової валютної системи, а також здійснення міждержавного регулювання валютно-кредитних та фінансових відносин. Фактично багатосторонні установи відіграють значну роль у вирішенні проблем заборгованості шляхом забезпечення вагомого зовнішнього фінансування програм змін.

У кожній економічній організації методи діяльності схожі, тому що цілі їх однакові - надання фінансової допомоги країнам, які це потребують, однак у кожній з них є свої особливості. Так, головним завданням Світового банку є сприяння постійному економічному зростанню країн, що розвиваються, а здійснюється це шляхом надання допомоги зі збільшення виробництва через довгострокове фінансування проектів та програм розвитку.

До групи Світового банку входять п'ять таких міжнародних організацій: Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародна асоціація розвитку (МАР), Міжнародна фінансова корпорація (МФК), Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ), Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів (МЦІУС).



Рисунок 1.4 – Група Світового банку

Джерело: розроблено автором на основі [10]

Група *Світового банку* є фінансовою установою, заснованою наприкінці Другої світової війни (1944 р.), щоб допомогти забезпечити довгостроковий капітал для відбудови та розвитку країн-членів. Група важлива для транснаціональних корпорацій, оскільки забезпечує значну частину планування та фінансування проектів економічного розвитку, що включають мільярди доларів, для яких приватні підприємства можуть виступати в якості підрядників і постачальників товарів та супутніх інженерних послуг [13].

Міжнародний банк реконструкції та розвитку був створений у 1945 році разом із Міжнародним валютним фондом для надання допомоги у відновленні світової економіки. МБРР надає кошти позичальникам шляхом залучення коштів на світових ринках капіталу за рахунок надходжень від погашення позик, а також нерозподіленого прибутку. Під час свого фінансування основним завданням банку було служити міжнародним фінансовим інструментом для відновлення та розвитку. Завдяки плану Маршалла, який дав поштовх до європейської реконструкції, Банк зміг спрямувати свої зусилля на країни, що розвиваються.

Як правило, МБРР позичає гроші уряду з метою розвитку економічної інфраструктури цієї країни, наприклад доріг та генеруючих об'єктів. Кошти спрямовуються в країни, що розвиваються, на більш просунутих етапах економічного та соціального зростання. Крім того, кошти надаються лише членам МВФ, як правило, коли приватний капітал недоступний на адекватних умовах.

Позики зазвичай мають пільговий період у п'ять років і підлягають погашенню протягом п'ятнадцяти або менше років [14].

Міжнародна асоціація розвитку була утворена в 1960 році як частина Групи Світового банку для надання фінансової підтримки на більш ліберальній основі, ніж могла б запропонувати МБРР. МАР налічує 174 країн-членів, хоча всі члени МБРР можуть вільно приєднатися до МАР [15]. Кошти МАР надходять із передплати її розвинутих членів та з доходів МБРР. Терміни кредитування зазвичай подовжуються до 40 років без відсотків [16]. Погашення починається після десятирічного пільгового періоду і може бути сплачено в місцевій валюті, якщо вона є конвертованою. Позики надаються лише найбіднішим країнам світу, у яких річний валовий національний продукт на душу населення становить 480 доларів або менше. Понад 40 країн мають право на фінансування МАР.

Хоча ресурси МАР відокремлені від МБРР, вона не має окремого персоналу. Кредити надаються на подібні проекти, що здійснюються МБРР, але на більш вигідних умовах кредитування.

Як згадувалося раніше, допомога Світового банку/МАР історично була спрямована на розвиток інфраструктури. Нинішній акцент, здається, робиться на допомозі масам бідних людей у країнах, що розвиваються, стати більш продуктивними та брати активну участь у процесі розвитку. Більша увага приділяється покращенню умов життя в містах та підвищенню продуктивності малих виробництв.

Міжнародна фінансова корпорація була створена в 1956 році. Станом на 2022 рік, членами МФК є 185 країни, юридично та фінансово вона відокремлена від МБРР, хоча МБРР надає деякі адміністративні та інші послуги МФК [17].

Основними обов'язками МФК є: надання ризикового капіталу у формі акціонерного капіталу та довгострокових позик для продуктивних приватних підприємств у співпраці з приватними інвесторами та керівництвом; заохочувати розвиток місцевих ринків капіталу шляхом виконання договорів про очікування та андеррайтингу; стимулювати міжнародний потік капіталу шляхом надання фінансової та технічної допомоги приватним фінансовим компаніям. Позики

надаються приватним фірмам у країнах-членах, що розвиваються, і зазвичай на період від семи до дванадцяти років.

Ключовою особливістю МФК є те, що її позики надаються приватним підприємствам, а її інвестиції здійснюються спільно з приватними підприємствами.

Інвестиції МФК спрямовані на створення нових підприємств, а також на розширення та модернізацію існуючих. Вони охоплюють широкий спектр проектів, таких як металургійна, текстильне виробництво, гірничодобувна промисловість, виробництво, виробництво машин, харчова промисловість, туризм та фінансові компанії місцевого розвитку [18].

Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій було засновано в 1988 році для заохочення інвестицій у акціонерний капітал та інших прямих інвестицій у країни, що розвиваються, пропонуючи інвесторам різноманітні послуги. Він пропонує гарантії від некомерційних ризиків; консультує уряди країн-членів, що розвиваються, щодо розробки та впровадження політики, програм і процедур, пов'язаних з іноземними інвестиціями; і спонсорує діалог між міжнародною діловою спільнотою та урядами приймаючих країн з питань інвестицій [19].

Міжнародне агентство з врегулювання інвестиційних суперечок (МЦУІС) – організація, що входить у структуру Світового банку, створена ООН на вирішення арбітражних суперечок. Воно засноване у 1966 році і у своїй діяльності ґрунтується на так званій Вашингтонській «Конвенції з врегулювання інвестиційних суперечок між державами та громадянами інших держав» від 18 березня 1965 року. Станом на 2022 рік до цієї угоди приєдналися 164 держави-члени (156 Договірних держав і 8 держав, що підписали Конвенцію) [20].

МЦУІС передбачає два шляхи вирішення суперечок: досудове врегулювання та арбітражне провадження. У конвенції прописані процедурні правила щодо арбітражних справ.

МЦУІС виконує безліч функцій, що сприяють розвитку міжнародних відносин у галузі вирішення інвестиційних спорів. Засоби вирішення спорів, запропоновані Центром, зокрема арбітраж МЦУІС, є важливим інститутом

міжнародного права, оскільки був створений на основі договору між державами та під егідою міжнародної організації, що покликана стимулювати міжнародне інвестиційне співробітництво [21].

Банк міжнародних розрахунків був створений як міжнародна фінансова установа для співпраці центральних банків 17 травня 1930 року після Першої світової війни. Його основна мета в той час була пов'язана з виплатою репарацій, накладеної на Німеччину Версальським договором, який включав збір, управління та розподіл ануїтетів, що підлягають виплаті як репарації (і звідси назва «Банк міжнародних розрахунків»).

Оскільки потреба у своїй функції репарацій припиняється, БМР виконує роль банкіра для центральних банків та інших міжнародних фінансових організацій і є форумом для сприяння міжнародному співробітництву, діалогу, а також аналізу політики між центральними банками та в рамках міжнародне фінансове співтовариство. Крім того, він також діє як центр економічних і монетарних досліджень

Банк міжнародних розрахунків — міжнародна організація, яка сприяє валютно-фінансовому співробітництву та виступає виключно як банк для центральних банків. Тому він не приймає депозити від фізичних чи юридичних осіб і не надає фінансові послуги.

БМР пропонує широкий спектр фінансових послуг для надання допомоги центральним банкам та іншим офіційним валютним установам в управлінні їхніми іноземними резервами.

На додаток до стандартних послуг, таких як рахунки на вимогу та строкові депозити, Банк розробив ряд більш складних фінансових продуктів, якими центральні банки можуть активно торгувати з БМР, щоб підвищити прибутковість своїх іноземних активів. Банк також здійснює операції з іноземною валютою та золотом від імені своїх клієнтів.

БМР також пропонує широкий спектр послуг з управління активами суверенних цінних паперів або високоякісних активів. Це може бути або конкретний портфельний мандат, узгоджений між БМР та центральним банком,

або структура відкритого фонду. Крім того, БМР надає короткострокові кредити центральним банкам, як правило, на основі застави, і координує екстрене короткострокове кредитування країнам, які перебувають у фінансовій кризі [22].

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) - це організація, яка була створена в 1991 році для розвитку приватного бізнес-сектора в країнах Центральної та Східної Європи після краху комунізму в регіоні. ЄБРР надає проектне фінансування для банків, галузей промисловості та бізнесу в приватному секторі. Він також працює над покращенням муніципальних послуг, сприянням підприємництву, розвитком міцніших фінансових інституцій та правових систем, а також реструктуризацією та приватизацією державних підприємств. ЄБРР є одним із найбільших інвесторів у регіоні.

Однією з особливостей діяльності банку є його прагнення до екологічно безпечного економічного розвитку, яке він реалізує шляхом інтеграції екологічних міркувань у свої проекти та створення партнерських відносин для вирішення регіональних та глобальних екологічних проблем. Іншим мандатом ЄБРР є надання інвестиційного капіталу лише тим країнам, які демонструють відданість демократичним принципам. Основні форми фінансування, які використовує ЄБРР, включають позики, інвестиції в акціонерний капітал та гарантії.

Пріоритетними сферами діяльності ЄБРР є: фінансовий сектор (ЄБРР зосереджується на побудові фінансового сектору, який обслуговує потреби бізнес-спільноти); малі та середні підприємства; інфраструктура (банк прагне зосередитися на секторі комунальної та екологічної інфраструктури, енергоефективності, електроенергетиці та транспорті); реструктуризація великих підприємств; інвестиції в акціонерний капітал тощо [23].

Умови фінансування регіонального розвитку дотримуються трьох основних моделей. Найстарішою та найкраще розробленою моделлю є багатосторонні банки розвитку та пов'язані з ними багатосторонні фінансові установи. Ці заклади є в усіх регіонах, хоча з різним охопленням, структурою та пріоритетами. Друга модель, яка в основному використовується Європейським Союзом, — це фіскальні трансферти з чітко визначеними регіональними цілями перерозподілу. Третьою і

більш новою моделлю є розвиток регіональних ринків облігацій; найважливіші ініціативи в цьому відношенні прийшли зі Східної Азії.

Регіональні фінансові організації є найстарішими з першої групи установ: Міжамериканський банк розвитку; Азіатський банк розвитку; Африканський банк розвитку. Сильні політичні мотиви призвели до їх створення в 1950-1960-х роках. Перші дві інституції можна розглядати як результат політики холодної війни, а третя є дочкою деколонізації.

Регіональні банки включають поділ між позичальниками країн, що розвиваються, та членами промислових країн, які не мають позик. Ця структура була прийнята лише пізно Африканським банком розвитку, який спочатку був суто африканською установою, але через фінансові труднощі був змушений зблизитися зі структурою інших регіональних банків розвитку.

Така структура капіталу дозволяє країнам, що розвиваються, отримати вигоду від відмінного кредитного рейтингу промислових країн-членів. Це посилюється практикою підтримки великого співвідношення підписаного до оплаченого капіталу, який можна розглядати як величезний гарантійний фонд для кредитних операцій цих установ. Кращі умови кредитування, а також готовність цих установ фінансувати країни, які перебувають у складних обставинах, тобто під час криз, як правило, посилюють їхній статус привілейованого кредитора [24].

Найскладніша система багатосторонніх фінансових установ, які суворо «належать країнам, що розвиваються», — це система арабського та ісламського світу. За частковим винятком Ісламського банку розвитку, до якого входять деякі великі країни, які не експортують нафту, як акціонери, ці інститути по суті діють як механізми передачі ресурсів з багатих на нафту країн регіону біднішим регіональним членам, а також іншим країнам, що розвиваються, особливо в ісламському світі та Африці [25, с.294-295]. Таким чином, вони доповнюють специфічне національне співробітництво, яке поширюється багатими на нафту країнами.

1.3 МВФ як провідний суб'єкт глобальної економіки

МВФ офіційно почав існувати 27 грудня 1945 року, коли 29 країн підписали його Статут на конференції, що проходила в Бреттон-Вудсі, США, з 1 по 22 липня 1944 року. МВФ розпочав фінансові операції 1 березня 1947 р.

Станом на 2022 рік членами МВФ є 190 країни [26].

МВФ є спільною установою, до якої добровільно приєдналися 190 країни, оскільки вони бачать переваги консультацій одна з одною на цьому форумі для підтримки стабільної системи купівлі та продажу своїх валют, щоб платежі в іноземній валюті могли здійснюватися між країнами плавно та без затримок [27]. Політика та діяльність МВФ керуються Статутом.

МВФ позичає гроші членам, які мають проблеми з фінансовими зобов'язаннями перед іншими членами, але лише за умови, що вони проведуть економічні реформи, щоб усунути ці труднощі для їхнього власного блага та блага всього членства. Всупереч поширеній думці, МВФ не має ефективних повноважень щодо внутрішньої економічної політики своїх членів. Повноваження МВФ обмежуються вимогою до члена розкривати інформацію про свою монетарну та фінансову політику та уникати, наскільки це можливо, обмеження на обмін національної валюти на іноземну та здійснення платежів іншим членам.

При вступі до МВФ кожна країна-член вносить певну суму грошей, яку називають «підпискою на квоту», як свого роду депозит кредитної спілки. Квоти служать різним цілям: вони утворюють пул грошей, з якого МВФ може залучити, щоб позичити членам у часи фінансових труднощів; вони є основою для визначення спеціальних прав запозичення; вони визначають право голосу члена.

Цілями Міжнародного валютного фонду є:

- сприяти міжнародному валютному співробітництву через постійну установу, яка забезпечує механізм консультацій та співпраці з міжнародних валютних проблем;

- сприяти розширенню та збалансованому зростанню міжнародної торгівлі та сприяти, таким чином, сприянню та підтримці високого рівня зайнятості та реального доходу та розвитку виробничих ресурсів усіх членів як головних цілей економічної політики;

- сприяти стабільності обміну, підтримувати впорядковані біржові домовленості між членами та уникати конкурентного зниження курсу обміну;

- сприяти створенню багатосторонньої системи розрахунків щодо поточних операцій між членами та усуненню валютних обмежень, які гальмують зростання світової торгівлі;

- надати впевненості членам, надавши їм загальні ресурси Фонду тимчасово доступними під відповідними гарантіями, таким чином надаючи їм можливість виправити порушення в їхньому платіжному балансі, не вдаючись до заходів, руйнівних для національного чи міжнародного процвітання;

- відповідно до вищезазначеного, скоротити тривалість та зменшити ступінь нерівноваги в міжнародних платіжних балансах членів [28].

МВФ позичає гроші лише країнам-членам із проблемами платіжного балансу. Країна-член з проблемою платежів може негайно вилучити з МВФ 25 відсотків своєї квоти. Член, який перебуває у складніших умовах, може вимагати більше грошей і може позичати до трьох разів більше квоти, якщо країна-член зобов'язується розпочати низку реформ і ефективно використовує позичені гроші.

Потреба в організації, як МВФ, стала очевидною під час великої депресії, яка спустошила світову економіку в 1930-х роках. Вважалося, що Фонд буде надавати коротко- та середньострокове фінансування країнам-членам, які стикаються з труднощами платіжного балансу, щоб дозволити їм проводити політику економічного коригування. Головною метою було надання ресурсів МВФ членам під «адекватними гарантіями» та надання їм можливості «виправити порушення в їхньому платіжному балансі, не вдаючись до руйнівних заходів».

Під час Бреттон-Вудської епохи не було сумнівів щодо з приводу існування МВФ. Зрештою, Фонд був створений для управління цією системою. Але після загибелі системи в 1973 році деякі спостерігачі стверджували, що МВФ віджив свій

час. Одразу після Бреттон-Вудської епохи економічне коригування повинно було більшою мірою покладатися на гнучкі валютні курси, прийняті найбільшими та найбагатшими економіками світу. Приватні міжнародні ринки капіталу розглядалися як фінансування платіжного балансу, і внаслідок цих подій зменшилася потреба у збільшенні міжнародних резервів, які інакше могли б бути створені шляхом спеціальних прав запозичення МВФ. Так, Спеціальні права запозичення(далі-СПЗ) — це міжнародний резервний актив, створений для доповнення офіційних резервів країн-членів. Він є розрахунковою одиницею МВФ та інших міжнародних організацій [29].

Наприкінці 1970-х років, коли у міжнародних валютних відносинах відбувся відхід від багатосторонності, здавалося, що значна частина початкового мотиву створення МВФ зникла. На початку 1980-х років усі програми МВФ були з країнами з низьким рівнем доходу, які, як правило, не мали доступу до міжнародних ринків капіталу.

Боргова криза в країнах, що розвиваються, припустила, що приватні міжнародні ринки капіталу можуть бути вразливими до періодів як надмірного, так і недостатнього кредитування. Відносно великі країни Латинської Америки стали клієнтами Фонду, і МВФ взяв на себе зобов'язання допомогти у врегулюванні боргової кризи. У глобальних умовах 1980-х років МВФ швидко знову набув міжнародного значення та популярності.

Повернення актуальності Фонду тривало на початку 1990-х років, коли він зіткнувся з проблемою надання допомоги країнам, які розпочали перехід від централізованого планування до ринкових економічних систем. Потім, наприкінці 1990-х років, вона зіткнулася зі східноазійською фінансовою кризою [30]. Критики також стверджували, що розробка програм МВФ у Східній Азії була невідповідною, передбачаючи надмірну умовність і набагато більший акцент на стисканні внутрішнього попиту за допомогою жорсткої фіскальної економії, ніж це було потрібно [31, с.89].

Після випробувань наприкінці 1990-х і початку 2000-х років світова економіка стала відносно благополучною для багатьох країн, які раніше

використовували ресурси МВФ. Зменшення кредитної діяльності Фонду відбулося не просто через зменшення кількості країн, які звертаються до нього за допомогою, а й через те, що він був досить неефективним у здійсненні багатостороннього спостереження [32].

Світова фінансово-економічна криза, що вибухнула у 2008 році, посилила репутацію Фонду та підвищила його актуальність як з точки зору його системної мети, так і його двосторонньої функції щодо надання допомоги окремим країнам-членам, які особливо постраждали від кризи. Відбулося різке зростання кредитування МВФ.

На відміну від внутрішніх ринків, у міжнародній фінансовій системі відсутні чіткі «правила гри» для боротьби з фінансовою нестабільністю [33]. Немає ні чітко визначеного міжнародного кредитора останньої інстанції, ні інституційної процедури суверенного банкрутства, щоб гарантувати, що фінансові кризи контролюються та вирішується в порядку [34]. За відсутності цих інституцій для підтримки фінансової стабільності відповідальність за врегулювання фінансових криз на світових ринках в основному лягла на МВФ. Для досягнення цієї мети основним інструментом політики Фонду є умовна позика країнам, які мають проблеми з платіжним балансом.

Протягом своєї історії МВФ розвивався разом із глобальною економікою, що дозволило організації зберегти центральну роль у міжнародній фінансовій архітектурі. На відміну від Генеральної Асамблеї Організації Об'єднаних Націй, де кожна країна має один голос, прийняття рішень у МВФ було розроблено таким чином, щоб відображати відносні позиції її країн-членів у світовій економіці. МВФ продовжує проводити реформи, щоб гарантувати, що його структура управління адекватно відображає фундаментальні зміни, що відбуваються у світовій економіці, включаючи більшу роль, яку зараз відіграють у світовій економіці країни, що розвиваються, і країни, що розвиваються.

Наведена на рис 1.5 схема надає стилізоване уявлення про поточну структуру управління МВФ.

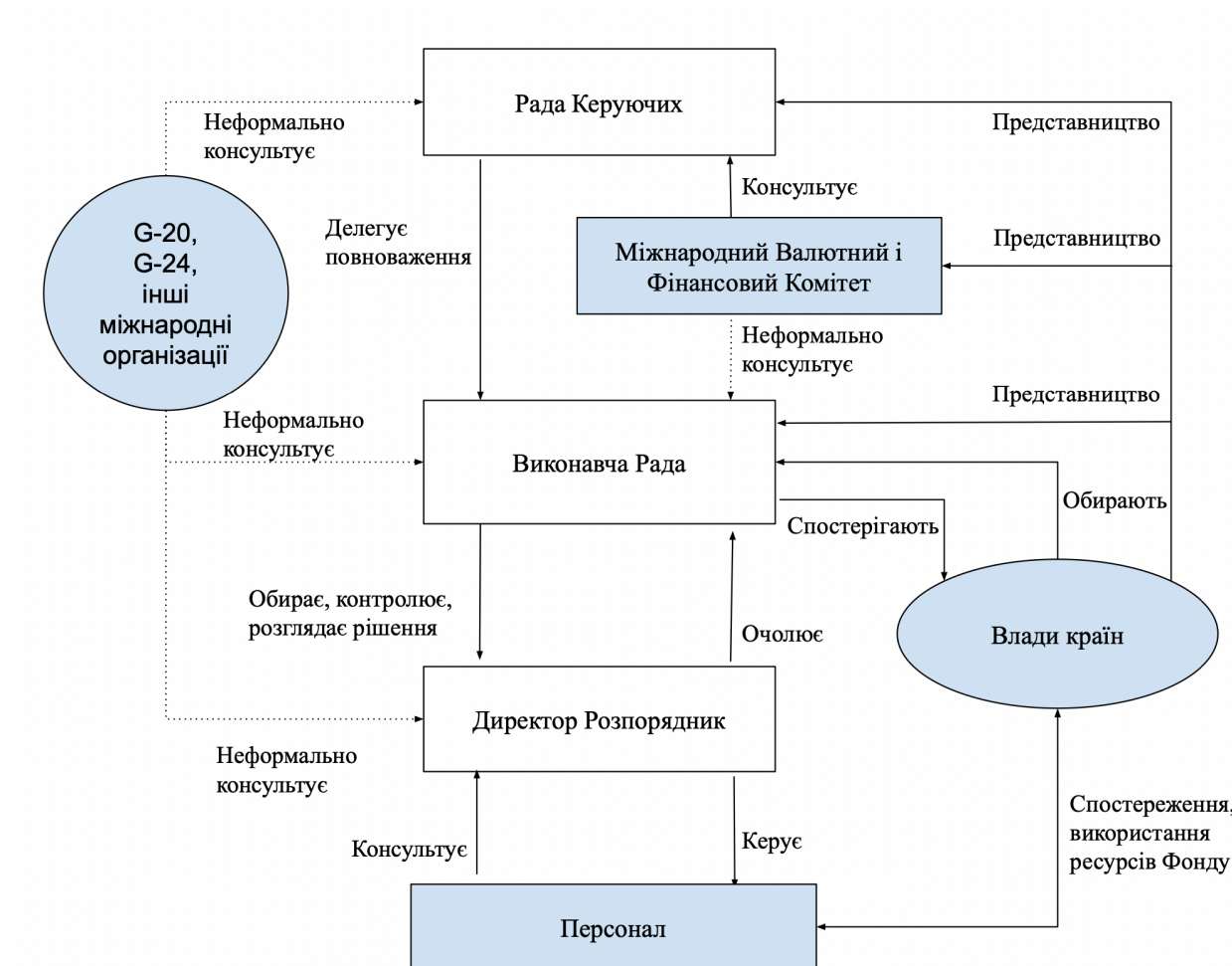


Рисунок 1.5 – Організаційна структура МВФ [35]

Рада Керуючих є вищим органом МВФ, що приймає рішення. Він складається з одного губернатора та одного заступника губернатора для кожної країни-члена. Губернатор призначається країною-членом і зазвичай є міністром фінансів або головою центрального банку.

Хоча Рада Керуючих делегувала більшість своїх повноважень Виконавчій Раді МВФ, вона зберігає за собою право, серед іншого, затверджувати збільшення квот, розподіляти або скасовувати спеціальні права запозичення, прийом нових членів, примусовий вихід членів, а також зміни до статей угоди та статуту.

Рада Керуючих також обирає виконавчих директорів і є остаточним арбітром з питань, пов'язаних з тлумаченням статей угоди МВФ.

Раду Керуючих консультують два міністерські комітети, Міжнародний Валютний і Фінансовий Комітет (далі-МВФК) і Комітет Розвитку.

Міжнародний Валютний і Фінансовий Комітет налічує 24 члени, зібраних із 190 губернаторів, і представляє всі країни-члени. Його структура відображає структуру Виконавчої Ради та її 24 округів. МВФ збирається двічі на рік, під час весняних і щорічних зустрічей МВФ та Світового банку, щоб обговорити питання управління міжнародною валютною та фінансовою системою, пропозиції Виконавчої ради щодо внесення змін до Статутів угоди або будь-які інші питання, що становлять спільний інтерес. глобальна економіка. Після кожного засідання Комітет випускає комюніке, в якому підсумовує свої думки, надаючи вказівки щодо робочої програми МВФ. МВФК діє консенсусом і не проводить офіційні голосування.

Комітет Розвитку є спільним комітетом, завданням якого є надання консультацій Радам Керуючих МВФ і Світового банку з питань економічного розвитку країн, що розвиваються, і країн, що розвиваються. До складу комітету входять 25 членів (зазвичай міністри фінансів або розвитку). Він представляє повне членство МВФ і Світового банку і в основному служить форумом для досягнення міжурядового консенсусу з найважливіших питань розвитку.

Виконавча Рада МВФ, що складається з 24 членів, веде повсякденну роботу МВФ і здійснює повноваження, делеговані йому Радою Керуючих, а також повноваження, надані йому Статтями угоди.

Рада обговорює всі аспекти роботи Фонду, починаючи від щорічних перевірок стану економік країн-членів МВФ до питань політики, що стосуються світової економіки. Рада зазвичай приймає рішення на основі консенсусу, але іноді проводиться офіційне голосування. Також можуть проводитися неформальні зустрічі для обговорення складних питань політики на попередньому етапі.

Директор-Розпорядник МВФ одночасно є головою Виконавчої ради МВФ і керівником персоналу МВФ. Керівники та виконавчі директори МВФ можуть висувати громадян будь-якої з країн-членів Фонду на посаду Директора-Розпорядника [35]. Із 2019 року Директором-розпорядником МВФ є Крісталіна Георгієва.

Окрім нагляду за міжнародною валютною системою та надання фінансової підтримки країнам-членам, МВФ допомагає своїм членам: надання технічної допомоги в окремих сферах компетенції; керування освітнім інститутом у Вашингтоні та пропозиція курсів навчання за кордоном; випуск різноманітних публікацій, що містять цінну інформацію та статистичні дані, корисні не лише для країн-членів, але й для банків, науково-дослідних інститутів, університетів та ЗМІ.

Слід підкреслити, що МВФ є глобальним центром досліджень та інформації з питань міжнародних економічних та валютно-фінансових відносин, а також форумом для обговорення та пошуку рішень з різноманітних питань. У межах МВФ щорічно публікується тисячі доповідей, статей, досліджень і заміток, які стосуються різноманітних питань світового господарства та економічного розвитку та є джерелом макроекономічного аналізу різних регіонів та окремих країн світу, і тому часто оцінки та дослідження експертів МВФ покладені в основу економічної політики країн-членів.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ НА ПРИКЛАДІ МВФ

2.1 Аналіз ключових показників діяльності МВФ

Однією з найважливіших функцій Міжнародного Валютного Фонду є кредитна-фінансова діяльність, сутність якою полягає у використанні фінансових ресурсів МВФ країнами-членами та безпосередньо у кредитуванні за допомогою залучених коштів Фонду.

Ресурси для надання позик МВФ своїм членам надаються країнами-членами, в першу чергу, шляхом оплати ними квот. Багатосторонні та двосторонні запозичення служать додатковим методом надання грошей МВФ. Ці позикові ресурси відіграли вирішальну роль, дозволяючи МВФ підтримувати країни-члени під час світової економічної кризи.

Квоти є основним джерелом фінансування МВФ. Кожному члену МВФ призначається квота, в основному на основі його відносного положення у світовій економіці. МВФ регулярно проводить загальні огляди квот для оцінки адекватності загальних квот та їх розподілу між членами [36].

Частка голосів країн-членів пов'язана з фінансовими зобов'язаннями членів перед МВФ, зокрема з «квотою» кожного члена. Квота визначає фундаментальні відносини члена з МВФ. Серед інших міркувань, квота країни-члена визначає: максимальне фінансове зобов'язання країни-члена перед МВФ; право голосу члена; максимальний розмір фінансової допомоги, яку зазвичай може отримати учасник.

Члени «оплачують» свої квоти, депонуючи 25 відсотків своєї квоти в МВФ у широко поширеній валюті або в СПЗ. Учасники задовольняють решту 75 відсотків своєї квоти, виписуючи векселі до МВФ, які зберігаються у фінансовій установі за

вибором членів, як правило, їхньому центральному банку. В обмін на ці депозити та зобов'язання учасникам нараховуються СПЗ, що дорівнює їхнім зобов'язанням.

Шість членів МВФ, які мають найбільші квоти наведені в таблиці 2.1. Спостерігачі відзначають, що права голосу країни точно, але не повністю, відображають її кількість квот [37].

Таблиця 2.1 Квоти та частка голосів членів-країн МВФ

Країна	Обсяг СПЗ, млн	Квота в МВФ, %	Частка голосів країни, %
США	82994	17,43	16,5
Японія	30820	6,47	6,14
Китай	30482	6,40	6,08
Німеччина	26634	5,59	5,31
Франція	20155	4,23	4,03
Велика Британія	20155	4,23	4,03

Джерело: розроблено автором на основі [38]

З більш ніж 16-відсотковою часткою голосів Сполучені Штати має найбільший блок з голосуванням. Багато важливих рішень МВФ вимагають більшості: 85 відсотків або 70 відсотків його членів. Для тих рішень, які вимагають 85 відсотків згоди членів для прийняття таких рішень, як коригування квот, примусовий вихід країн-членів (фактично виключення) або внесення поправок до Статуту МВФ, Сполучені Штати мають право вето.

Спеціальні права запозичення (далі-СПЗ) — це міжнародний резервний актив, створений МВФ у 1969 році для доповнення офіційних резервів країн-членів. Станом на 2021 рік загалом виділено 660,7 мільярдів СПЗ (що еквівалентно приблизно 943 мільярдам доларів США). Це включає найбільше в історії виділення близько 456 мільярдів СПЗ, затверджене 2 серпня 2021 року. Це останнє виділення покликане задовольнити довгострокову глобальну потребу в резервах і допомогти країнам впоратися з наслідками пандемії COVID-19. Вартість СПЗ базується на кошику з п'яти валют — долара США, євро, китайського юаня, японської єни та британського фунта стерлінгів.

СПЗ було створено як додатковий міжнародний резервний актив у контексті Бреттон-Вудської системи фіксованого обмінного курсу. Крах Бреттон-Вудської системи в 1973 році та перехід основних валют на режими плаваючого обмінного курсу зменшили залежність від СПЗ як глобального резервного активу. Тим не менш, виділення СПЗ можуть відігравати роль у забезпеченні ліквідності та поповненні офіційних резервів країн-членів, як це було в умовах світової фінансової кризи.

СПЗ не є ані валютою, ані вимогою до МВФ. Скоріше, це потенційна претензія на вільно використовувані валюти членів МВФ. СПЗ можна обміняти на ці валюти. Спочатку СПЗ було визначено як еквівалент 0,888671 грама чистого золота, що на той час також було еквівалентно одному долару США. Після краху Бреттон-Вудської системи СПЗ було переозначено як кошик валют.

Таблиця 2.2 - Кошик СПЗ станом на 2022р. [29]

Валюта	Фіксована кількість грошових одиниць на 5-річний період, починаючи з 1 жовтня 2016 р.
Долар США	0,5852
Євро	0,38671
Китайський Юань	1,0174
Японська Ієна	11,9
Фунт Стерлінгів	0,0085946

Кошик СПЗ переглядається кожні п'ять років або раніше, якщо це необхідно, щоб переконатися, що кошик відображає відносну важливість валют у світовій торговельній та фінансовій системах. Огляди охоплюють ключові елементи методу оцінки СПЗ, включаючи критерії та показники, що використовуються при виборі валют кошика СПЗ, а також початкові вагові коефіцієнти валют, що використовуються при визначенні сум (кількості одиниць) кожної валюти в кошику СПЗ.

У березні 2021 року Виконавча рада відклала наступний перегляд кошика оцінки СПЗ на 31 липня 2022 року, фактично скинувши п'ятирічний цикл перевірок оцінки СПЗ [29].

МВФ надає фінансування своїм членам трьома каналами, усі з яких служать спільній меті передачі резервних валют країнам-членам: регулярне (непільгове) кредитування з Рахунку Загальних ресурсів (далі-GRA), пільгове кредитування з Фонду Сприяння Скороченню Бідності (далі-PRGT) та Департаменту СПЗ. Операції з регулярного та пільгового кредитування передбачають надання фінансування країнам-членам за «договорами» з МВФ, які подібні до кредитних ліній. Переважна більшість кредитних угод МВФ обумовлюють використання цих кредитних ліній досягненням цілей економічної стабілізації, погоджених між членом-позичальником та МВФ. Фонд також може створювати міжнародні резервні активи шляхом виділення СПЗ членам, які можуть використовувати їх для отримання іноземної валюти від інших членів. Використання СПЗ є безумовним, хоча стягується ринкова процентна ставка.

МВФ надає кредити бідним країнам на пільгових умовах, які передбачають відсоткові ставки від нуля до не більше 0,5 відсотка. Пільгове кредитування має на меті посилити здатність цих країн проводити стійку макроекономічну політику для сприяння зростанню та скорочення бідності. Пільгове кредитування почалося в 1970-х роках і з часом посилювалося [39]. У липні 2009 року Виконавча рада схвалила комплексну реформу пільгових об'єктів МВФ. Зараз така допомога надається в основному через Фонд Сприяння Скороченню Бідності (PRGT). Хоча приблизно одна третина всіх кредитних угод Фонду за останнє десятиліття були пільговими позиками, ці позики становлять лише дуже невелику частину загальної суми поточного кредитування МВФ. Оскільки цілі та джерела пільгового фінансування МВФ відрізняються від непільгового кредитування Фонду, фактори, що впливають на прийняття рішень МВФ щодо позик PRGT, ймовірно, суттєво відрізнятимуться від тих, що впливають на рішення Фонду щодо надання короткострокового балансу фінансування платежів.

Діяльність щодо пільгового кредитування здійснюється окремо від звичайних кредитних операцій МВФ із використанням ресурсів, які добровільно надаються членами, а також деяких власних ресурсів МВФ. Операції з надання пільгового кредиту та списання боргу проводяться через створені МВФ трасти, що дає змогу домогтися більшої гнучкості в диференціації між членами та мобілізації ресурсів.

На відміну від інших міжнародних фінансових установ, таких як Світовий банк або регіональні банки розвитку, МВФ технічно не є кредитною установою. Натомість МВФ є сховищем валют своїх членів і частини їхніх валютних резервів. МВФ використовує цей пул валют і резервних активів для надання кредитів країнам-членам, коли вони стикаються з економічними труднощами, що відображено в їхньому зовнішньому платіжному балансі.

Регулярне кредитування МВФ фінансується з повністю сплаченого капіталу, підписаного країнами-членами. Станом на 2022 рік, МВФ за роки свого існування надала найбільшу кількість кредитних коштів таким країнам: Аргентина, Бразилія, Туреччина, Греція та Україна. Ці кошти були надані на проведення необхідних реформ країнам, задля покращення фінансової політики та економічного становища в цілому. Загалом МВФ з 1952 року надав кредитних коштів на суму 486 мільярдів СПЗ, 188 мільярдів з яких були надані на кредитування цих п'яти країн.

Таблиця 2.3 – Країни-члени МВФ, які отримали найбільшу кількість кредитних коштів за 1952-2022 рр., СПЗ

Країна	Погоджена сума	Отримані кошти
Аргентина	113,831,050,000	63,455,030,000
Бразилія	60,144,695,000	41,539,187,000
Туреччина	37,707,640,000	30,569,061,500
Греція	50,218,200,000	27,766,300,000
Україна	56,055,870,000	24,918,007,500
Всього:	317,957,455,000	188,247,586,000

Джерело: розроблено автором на основі [49]

Інструменти кредитування МВФ з роками еволюціонували. Спочатку кредитування МВФ дотримувалося виключно загальних правил, які регулювали доступ до його ресурсів у рамках того, що стало відомим як кредитні транші, зокрема, за угодами «stand-by» (SBA). Починаючи з 1960-х років, з'являлись нові механізми кредитування — наприклад, Механізм розширеного фінансування (EFF), створений у 1974 році для допомоги країнам у вирішенні середньо- та довгострокових проблем платіжного балансу, були розроблені для вирішення різноманітних проблем платіжного балансу з певними причинами.

Після 2008 року, на хвилі світової фінансової кризи, МВФ посилив інструментарій кредитування GRA, щоб задовольнити фінансові потреби країн-членів, водночас захищаючи ресурси МВФ. Існуючі інструменти кредитування були змінені та створені нові, включаючи гнучку кредитну лінію (FCL), лінію превентивної підтримки і ліквідності (PLL) та інструмент швидкого фінансування (RFI) [40, с.6].

Основними інструментами кредитування МВФ є угоди «stand-by» (далі-SBA) та угоди в рамках програми розширеного фінансування. SBA призначені для допомоги країнам, які стикаються з короткостроковими (від одного до двох років) проблемами платіжного балансу. З моменту свого створення в червні 1952 року угода SBA була робочим інструментом кредитування для країн, що розвиваються та розвинених ринків. SBA був оновлений у 2009 році разом із ширшим інструментарієм Фонду, щоб він став більш гнучким і відповідав потребам країн-членів. Умови були впорядковані та спрощені, а наперед було виділено більше коштів [41].

Механізм розширеного фінансування (далі-EFF) призначений для допомоги країнам, які стикаються з дещо довгостроковими труднощами (зазвичай три роки), що вимагають більш масштабних структурних економічних реформ. Коли країна стикається з серйозними середньостроковими проблемами платіжного балансу через структурні недоліки, які вимагають часу для усунення, МВФ може допомогти через механізм розширеного фінансування. Порівняно з допомогою, яка надається за угодою Stand-by, допомога за розширеною угодою передбачає більш тривалу

участь у програмі — щоб допомогти країнам здійснити середньострокові структурні реформи — та довший період погашення [42].

У відповідь на азіатську фінансову кризу МВФ створив додатковий інструмент короткострокового кредитування — Додатковий резервний механізм (SRF). Позики SRF, які доповнювали «stand-by» або розширені угоди, були розроблені для країн, які стикаються з «серйозними труднощами з платіжним балансом, які виникають через раптову втрату довіри ринку, що супроводжується відтоком капіталу та різким витоком міжнародних резервів»; позики були надані на один рік [43].

У жовтні 2008 р. МВФ запровадив інший новий інструмент кредитування — Механізм короткострокової ліквідності (SLF), що ще більше посилило його здатність надавати негайну фінансову допомогу країнам, які стикаються з серйозною кризою ліквідності в результаті глобальної кредитної кризи [44].

Згодом Фонд замінив SLF (а також SRF) у березні 2009 р. на додатковий новий механізм, Гнучка кредитна лінія, який призначений для надання випереджального фінансової допомоги з метою запобігання кризі [45]. Гнучка кредитна лінія (далі-FCL) була розроблена, щоб задовольнити попит на кредитування для попередження криз і пом'якшення його наслідків для країн з дуже потужними політичними рамками та успішними економічними показниками. Цей інструмент був створений в рамках реформ МВФ для кредитування країн, які стикаються з готівковою кризою. Мета полягала в тому, щоб пристосувати кредитування до різноманітних потреб і обставин країн-членів. Станом на 2021 рік, п'ять країн — Чилі, Колумбія, Мексика, Перу та Польща — мають угоди про FCL. FCL надала цінну підтримку для цих країн і допомогла підвищити довіру ринку в період підвищених ризиків [46].

Світова фінансова криза підкреслила необхідність ефективних глобальних мереж фінансової безпеки, щоб допомогти країнам впоратися з несприятливими потрясіннями. Основною метою кредитних реформ після світової фінансової кризи було доповнити традиційну роль МВФ у врегулюванні кризи більш ефективними інструментами для запобігання кризі. Лінія превентивної підтримки і ліквідності

(далі-PLL) розроблена для гнучкого задоволення потреб у ліквідності країн-членів із надійними економічним становищем, але з деякими вразливими місцями, які не дозволяють їм використовувати гнучку кредитну лінію (FCL). Станом на 2021 рік, три країни: Республіка Північна Македонія, Марокко та Панама використовували PLL; тривалість PLL коливається від 6 місяців до 2 років [47].

Інструмент швидкого фінансування (RFI) забезпечує швидку фінансову допомогу, яка доступна всім країнам-членам, які стикаються з невідкладною потребою в платіжному балансі. RFI був створений як частина ширшої реформи, щоб зробити фінансову підтримку МВФ більш гнучкою для задоволення різноманітних потреб країн-членів. RFI замінив попередню політику МВФ щодо надання надзвичайної допомоги і може використовуватися в широкому діапазоні обставин [48].

Як видно з рис. 2.1, використання кредитних механізмів МВФ найзатребуваніше під час кризових явищ, а найпопулярнішими були і залишаються традиційні кредитні механізми — SBA та EFF.

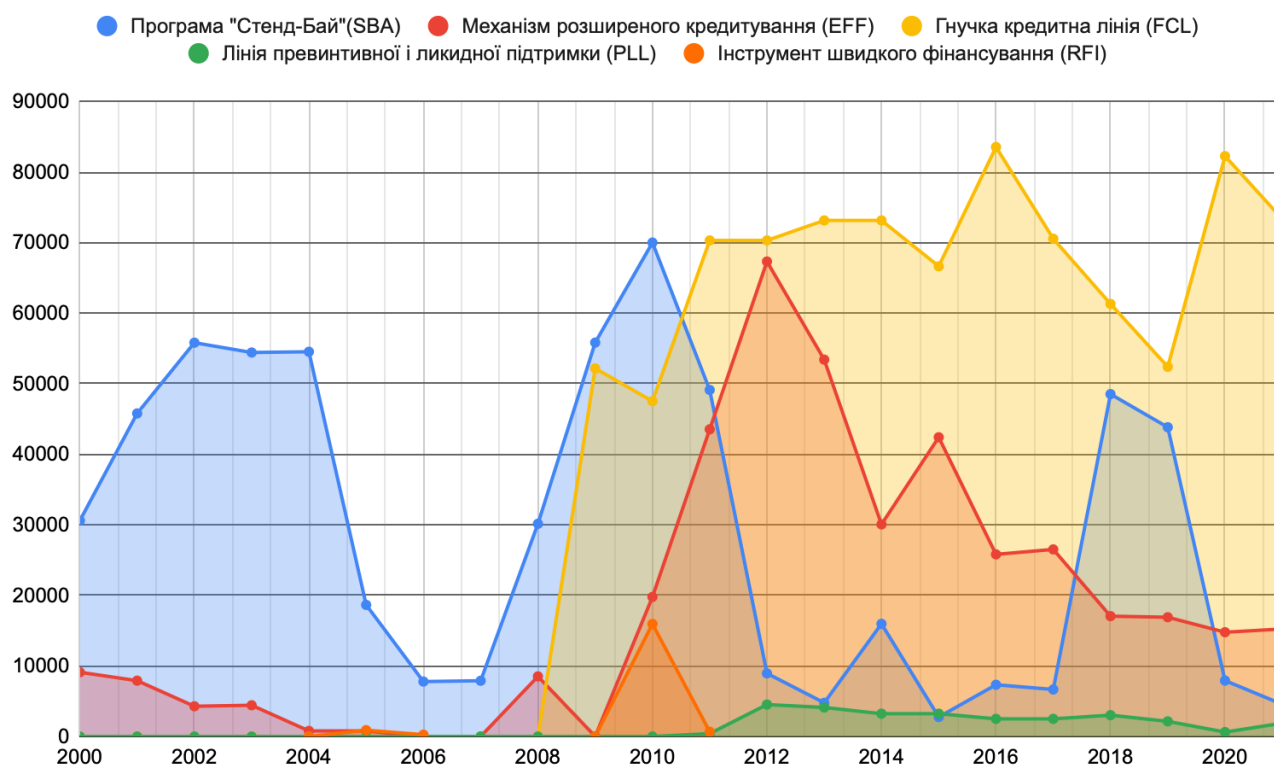


Рисунок 2.1 – Динаміка кредитування МВФ країн-членів протягом 2000-2021 рр.,
млн. США

Джерело: розроблено автором за даними [49].

Також після створення FCL, цей метод кредитування відразу почав користуватися попитом та продовжує по сей день. Інструмент RFI використовується рідко, тільки в самих надзвичайних ситуаціях. В 2020 року країни зазнали багато збитків через COVID-19, тому скористалися саме цим механізмом кредитування. Кількість схвалених програм припадає на два основні періоди: 1995–2004 рр. (період криз у різних регіонах світу, зокрема у 1990-ті роки) і новий етап активізації кредитування після Світової фінансової кризи 2008 р., що спричинила перегляд як непільгових кредитних механізмів, так і створення нових кредитних механізмів для країн з низьким рівнем доходу — пільгового кредитування.

Світова фінансова криза показала необхідність перегляду кредитних механізмів не тільки для країн, що розвиваються, а й також для найменш розвинених країн, з урахуванням мінливого характеру економічних умов у цих країнах і їх більшій уразливості до фінансових криз. Зокрема, Фонд переглянув інструменти кредитування для більш цільового реагування на потреби даних країн, що мають короткострокові труднощі з платіжним балансом, а також у надзвичайних випадках.

2.2 Оцінка реалізації програм МВФ

Ефективність програм, передбачених Міжнародним валютним фондом, була піддана інтенсивним дослідженням. Зокрема, економісти роками обговорюють, чи програми МВФ постійно дають позитивні результати чи можуть принести більше шкоди, ніж користі. Тим не менш, важко знайти остаточну відповідь на це, здавалося б, питання, що розвивається. Частково це пов'язано з тим, що побудова адекватної протидії політиці, яку проводить країна без програм МВФ, виявляється

технічно складною. У той же час важко відокремити вплив програм МВФ на економічні показники та вплив інших факторів.

МВФ відповідає за допомогу країнам-членам під час внутрішніх і глобальних криз. Під час глобальної кризи 2008 року МВФ посилив свій кредитний потенціал і затвердив різні механізми фінансової підтримки для країн-учасниць. Ці кроки, прийняті МВФ під час кризи, допомогли пом'якшити нестабільність і дозволили пристосувати інструменти для задоволення фінансових потреб країн-учасниць [50, с. 53]. Водночас МВФ розширив свої можливості щодо надання пільгових позик країнам з низьким рівнем доходу. Середній ліміт за позикою МВФ подвоївся. Аналогічно, велика кількість країн з низьким і вище середнім рівнем доходів звернулися до МВФ за фінансуванням під час нафтової кризи 1970-х і боргової кризи 1980-х років [51, с.30].

Станом на 2022 рік, МВФ бере участь у програмах кредитування з більш ніж 90 країнами і виділив понад 250 мільярдів доларів своїм країнам-членам з початку фінансової кризи причиненої COVID-19 [52].

Проте багато країн протягом багатьох років неодноразово обирали програму підтримки МВФ через глибокі структурні та макроекономічні проблеми. МВФ завжди стикався з серйозною критикою за його інституційну структуру та практику кредитування. Деякі дослідження стверджують, що МВФ є непрозорою установою, стверджуючи, що його програми не впливають на стабілізацію економіки країн-учасниць [53].

Багато досліджень дійшли висновку, що існує зв'язок між програмами МВФ і ймовірністю конфліктів і нестабільності в країні, яка звертається за допомогою в МВФ [54]. Згідно з дослідженням професора Хартзел, у програмах МВФ є технічні обмеження, оскільки виконання таких програм передбачає обмеження макроекономічної політики, що потенційно може призвести до шкідливих наслідків. У таких ситуаціях реакція з боку народу чи суспільства може бути у вигляді страйків, які можуть ще більше зашкодити державі [55].

У дослідженні Габріеля підкреслюється, що програма кредитування МВФ негативно впливає на прямі іноземні інвестиції, особливо в країнах, що

розвиваються, надаючи чітке повідомлення про невизначену економічну ситуацію в таких країнах [56].

Критики вважають, що політика, запропонована програмою МВФ, не підходить для країн, що розвиваються, і вона лише пригнічує внутрішній попит. Таким чином, вплив дотримання умов політики програми МВФ кількісно незначний на економічне зростання. Вони інтерпретують, що масштаби успішного впровадження зменшуються, коли країни з розумною політикою ведуть переговори про програму фонду з МВФ, оскільки це може натомість знизити довіру ринку, що зменшує економічне зростання [57].

Існують і інші фундаментальні дослідження, які навпаки повідомляють про позитивний вплив програми кредитного фонду МВФ. Гілфасон досліджував баланс платіжного рахунка в країнах, які приймають участь у кредитуванні МВФ та країнах, що розвиваються та не приймають участь у програмі МВФ. Його висновки свідчать про скорочення кредитування та покращення платіжного балансу країн-учасниць у порівнянні з країнами референтної групи, хоча це має незначний вплив на зростання виробництва та інфляційний тиск [58, с.52]. Хан відзначає, що в короткостроковому періоді спостерігається значне покращення платіжного балансу та рахунку поточних операцій, зниження інфляції країн, що розвиваються, які вибирають програму МВФ, тоді як у довгостроковій перспективі стабільність макроекономічних показників зміцнюється, а зростання також зберігається [59].

Вплив програм, що підтримується МВФ, протягом програмного періоду оцінюється за допомогою нещодавно розробленого статистичного підходу, заснованого на методі оцінки схильності. У цьому підході вплив зростання протягом періоду програми відносно протилежного факту відсутністю участі у програмі Фонду визначено як середній ефект впливу (АТЕ) програм, підтримуваних МВФ.

Таким чином, позитивний АТЕ свідчить про те, що зростання протягом програмного періоду є вищим, ніж це було б для країни за подібних обставин, яка не реалізувала програму за підтримки Фонду. Оцінка проведена загалом для 152 країн (92 GRA та 60 PRGT країни) за період 2008–2019 рр.

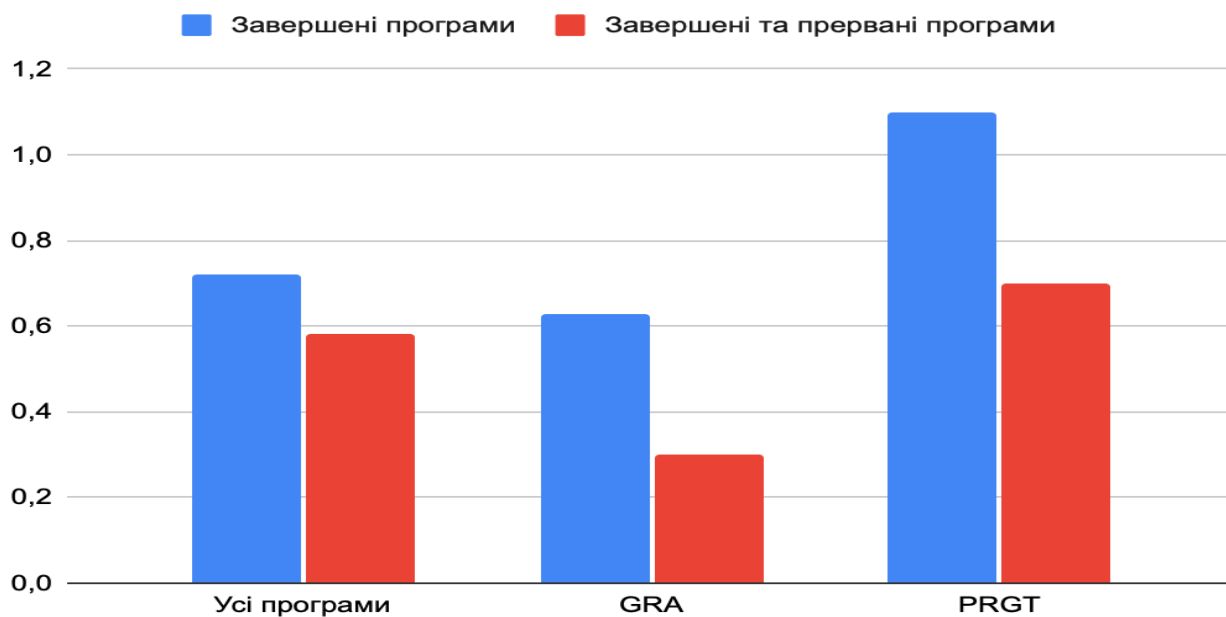


Рисунок 2.2 – Показник АТЕ програм МВФ, % [60]

Оцінений АТЕ є позитивним і високого значення. Вплив більший для країн, які приймають участь у програмах МВФ з механізмами PRGT, ніж GRA (1,1 процентного пункту проти 0,7 відсоткових пунктів). Якщо вибірку програми розширити, включивши в неї як завершені, так і невиконані програми, очікуваний приріст зростання буде меншим у країнах GRA та PRGT, що означає, що реалізація програми має значення.

Вплив програм за підтримки МВФ на зростання економіки країни після програми оцінюється шляхом вивчення впливу стабілізації та структурних реформ, здійснених під час програми. З цією метою регресії зростання після програми оцінюються для середнього трирічного значення потенційних темпів зростання після програми. Дослідження зосередилося на потенціалі зростання, а не на фактичному зростанні, через два доводи. По-перше, у концептуальному плані потенційні темпи зростання є більш прийнятними для відображення повільних середньострокових ефектів на зростання стабілізації економіки та реформ, що здійснюються під час програми. По-друге, використання потенційного темпу зростання, яке коригує циклічні зміни, пов'язані з макроекономічною політикою та шоками, має допомогти отримати більш точні оцінки середньострокових переваг

зростання від досягнення стабільності та впровадження реформ, досягнутих у контексті програми [60].

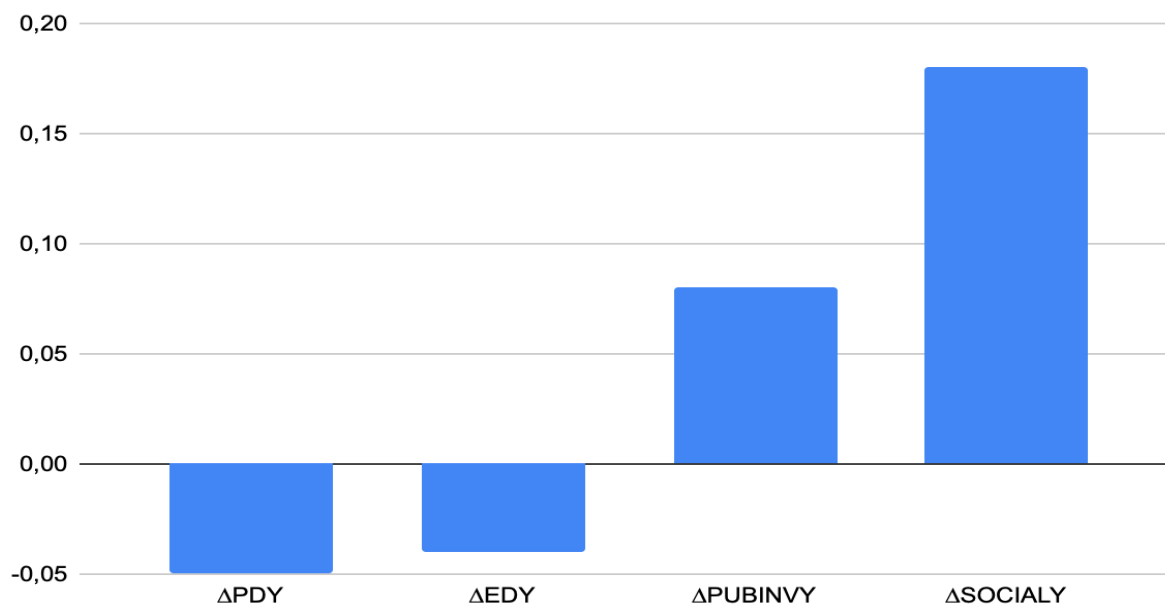


Рисунок 2.3 – Коефіцієнти регресії після програмного періоду [60]

Загалом, результати регресії є хорошим доказом переваг середньострокового зростання як від стабілізації, так і від зусиль щодо реформ під час програми. Що стосується ролі стабілізаційних зусиль, виявлено, що зменшення кумулятивної заборгованості — як державного боргу ($\Delta PDY < 0$), так і зовнішнього ($\Delta EDY < 0$) — під час програми позитивно та статистично впливає на зростання потенціалу після програми (рис. 2.3). Сприятливе для зростання економіки фіскальне коригування зі збільшенням державних інвестицій ($\Delta PUBINVY > 0$) і соціальних витрат ($\Delta SOCIALY > 0$) під час програми також приносить довготривалі переваги зростання, порядку 0,07 процентного пункту та 0,18 процентного пункту.

Дані Ацебі та Войніловера свідчать про те, що програми за підтримки МВФ, підтримуючи макроекономічну стабілізацію та структурні реформи, зіграли певну роль у ініціації сплеску зростання економіки в низці країн, де глибокі викривлення та макроекономічна нестабільність тривалий час перешкоджали зростанню [61]. Приклади країн, які відчули стійке прискорення зростання після програм за підтримки МВФ, включають Таїланд (1985), країни з перехідною економікою (наприклад, Румунія, 1997; Україна, 2003), країни Балтії (Естонія та Литва, 1999) та

Кот-д'Івуар (2010), серед іншого. На рис 2.4 проілюстровано сплеск економічного зростання після програми МВФ на прикладі Естонії.

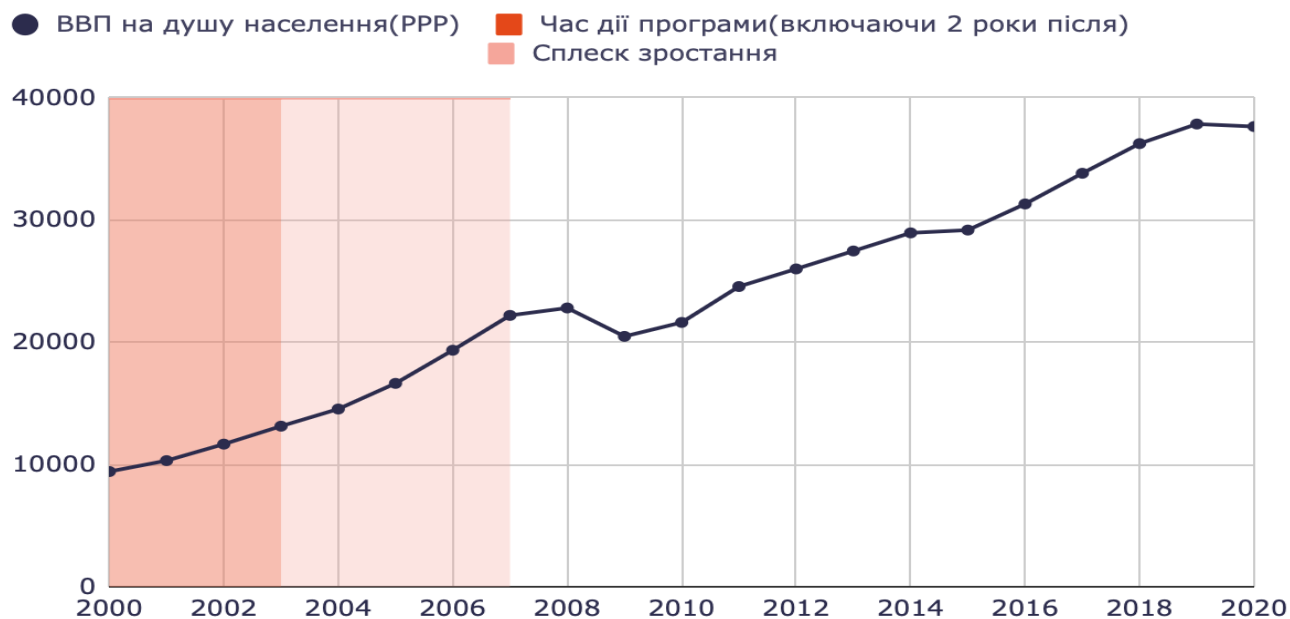


Рисунок 2.4 – ВВП на душу населення Естонії протягом 2000-2020 рр.,
дол. США [61]

Хаусманном, Прітчеттом та Родріком було визначено, що епізоди стійкого сплеску зростання відповідають двом основним критеріям: стабільне швидке зростання протягом щонайменше восьми років, та середнє зростання значно вище, ніж за попередні вісім років. Застосовуючи ці критерії та коригуючи циклічні ефекти, загалом було виявлено 132 сплески зростання у 117 країнах протягом 1980–2017 років [62].

Слід зауважити, що сплеск зростання триває не менше восьми років, тому не визначено сплески зростання, починаючи з 2010 року. Більше половини (56 відсотків) з них були пов'язані з програмою, що підтримується МВФ (рис. 2.5).

Емпіричні результати Ацебі та Войніловера показують, що програми за підтримки МВФ підвищують шанси на сплеск зростання при вдосконаленні політики. Регресії між країнами, засновані на моделі вилучення сигналів, показують, що значні покращення в деяких сферах (макроекономічна стабільність, структурні реформи, інвестиції та продуктивність) передували майже всім сплескам зростання. Більше того, такі покращення мали на 10-20 відсотків більше

шансів викликати сплески зростання, якщо вони були пов'язані з програмами, які підтримувалися МВФ, і цей вплив був у цілому схожий між програмами GRA та PRGT [61].

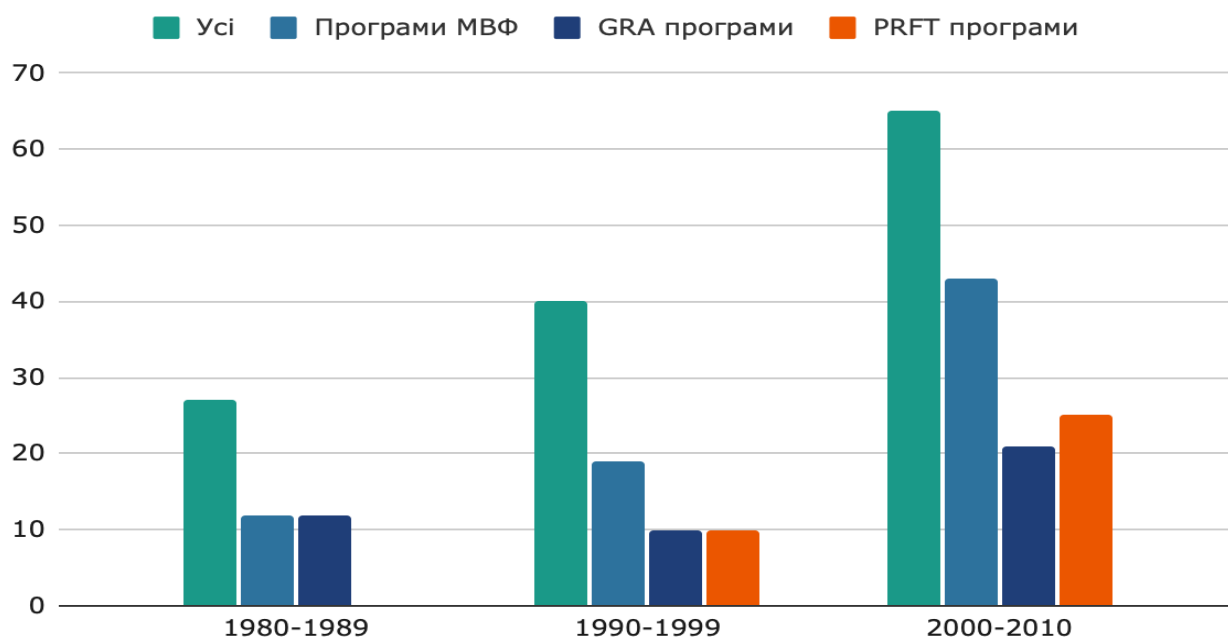


Рисунок 2.5 – Сплески зростання економік в країнах протягом 1980-2010 рр. [62]

Таким чином, програми за підтримки МВФ зіграли позитивну роль у сприянні зростанню економіки в країнах у короткостроковій, середньостроковій та довгостроковій перспективі.

Очікуваний вплив на зростання протягом періоду програми, порівняно з умовною протидією відсутності залучення Фонду, є значним і виявляється дещо вищим для програм PRGT, ніж програм GRA.

Також програми МВФ мають вплив на середньострокове зростання. За оцінками, як політика стабілізації, так і структурні умови, запроваджені під час програми, позитивно та суттєво вплинули на зростання пост-програмного потенціалу. Скорочення заборгованості та збільшення державних інвестицій та соціальних видатків під час програми призвели до довготривалого зростання.

Що стосується довгострокового впливу на зростання, то програми за підтримки МВФ підвищують вірогідність стійкого сплеску зростання, допомагаючи країнам здійснювати політику, що сприяє макроекономічній

стабільності та структурним реформам, що стимулюють зростання. Також, програми за підтримки МВФ з часом стають дедалі ефективнішими для ініціювання сплеску зростання.

2.3 Пріоритетні напрямки співробітництва України з МВФ

Сучасний економічний розвиток України тісно пов'язаний із світовими кредитними ринками, міжнародними фінансовими спадами та залежить від світових тенденцій та факторів економічного розвитку. Глобалізація світового фінансового ринку не локалізує фінансово-кредитні відносини лише на внутрішньому рівні, а також сприяє вільному переміщенню капіталу в рамках глобальної економіки, що дозволяє залучати необхідні кошти для потреб національних економік.

У сучасній системі міжнародних фінансових відносин ефективне використання кредитних коштів міжнародних фінансових установ є важливим джерелом реалізації пріоритетних проектів і завдань соціально-економічного розвитку, інструментом інституційних реформ та міжнародної інтеграції.

Як позичальник на міжнародному кредитному ринку Україна співпрацює з багатьма іноземними державними та міжнародними фінансово-кредитними установами.

В 2016 році Україна мала низький кредитний рівень S&P (CCC); Moody's (Caa3); Fitch (CCC). Це підтверджувало довгостроковий рейтинг дефолту України емітента в іноземній та місцевій валюті, не дозволяло державі ефективно запозичувати на відкритому кредитному ринку. Проте, з часом, також і завдяки співпраці України з МФО, наша держава має кращий рейтинг. Станом на 2021 рік агентства оцінювали кредитний рейтинг України так: S&P (B); Moody's (B3); Fitch

(В) [63]. Але не дивлячись на покращений кредитний рейтинг, співпраця з інституційними кредиторами залишається актуальною.

Важливість зовнішніх позик для України полягає в тому, що держава може залучати кошти, які ведуть до подолання проблем фінансово-бюджетної системи та структурної модернізації економіки. Україна є членом таких міжнародних фінансово організацій, як Міжнародний валютний фонд (МВФ), групи Світового банку, Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). Саме ці організації проводять активну роботу щодо надання фінансової, технічної допомоги і кредитування в Україні.

З приєднанням України до міжнародних фінансових організацій розпочато інтеграцію у світову фінансову систему. За період такої співпраці протягом 1992–2022 років Україна отримала зовнішні позики від вищезазначених організацій на суму 69,8 млрд. дол. США, зокрема від Міжнародного валютного фонду вона отримала 34,3 млрд. дол. США; від групи Світового банку – понад 19 мільйонів євро, від Європейського банку реконструкцій та розвитку – 16,5 млрд. євро [49;64;65]. Таким чином, МВФ залишається найбільшим кредитором України поміж міжнародних фінансових організацій.

На сьогоднішній день постає актуальним питання щодо розширення співпраці Україні з Міжнародним Валютним Фондом. Насамперед це зумовлено тим, що інтеграція у світову економіку являється ключовим завданням перетворення економіки країни, що потребує розробки нових напрямків державної політики.

Наразі, існує потреба фінансів для здійснення економічних реформ та вирішення соціальних проблем в Україні. Тому наша держава, як і усі суб'єкти світової економіки, співпрацює з міжнародними кредитними інститутами, що в свою чергу призводить до збільшення об'ємів зовнішньої заборгованості та посилює кредитну залежність України. Проте, більша частина країн світу залучає кредитні ресурси для того щоб вирішувати свої внутрішні проблеми, Тому актуальний постає завдання щодо ефективного використання та управління обсягами зовнішньої заборгованості.

Сьогодні економічна ситуація України є не найліпшою у світі і через це країна втрачає довіру інвесторів. Саме через це є важливою співпраця з міжнародними кредитними інститутами, такими як МВФ, яка призводить до створення необхідної законодавчої бази, забезпечення фінансової стабільності, розвитку приватного сектора та покращення системи соціального захисту країни.

Через війну в країні та нестабільну політичну ситуацію створюються несприятливі умови для розвитку економіки країни, через це створюються ризики та економічні проблеми. Найкращій спосіб вирішення цієї ситуації—це подальше здійснення економічних реформ.

При визначенні основних пріоритетів використання залучених кредитних коштів, слід зазначити, що найбільш результативними стали кредити МВФ. Саме завдяки кредитам Фонду з'явилася можливість сформувати золотовалютні ресурси та власну фінансову-кредитну систему. Також, ці кредитні кошти сприяли проведенню грошової реформи та ефективної монетарної політики.

Відносини України з МФО, такими як МВФ, мають на меті визначення вигідних взаємин, які б не допускали втрати своєї економічної та політичної безпеки. Для оптимізації зовнішньої заборгованості перед міжнародними партнерами та покращення ефективності діяльності бізнесу в Україні важливим є визначення необхідних цілей відносин з МВФ. Адже фактично йдеться про два важливих фінансових чинника: про обслуговування залучених раніше кредитних коштів та перспективи отримання нових позик. Причому щодо другого чинника така оптимізація стосується великого спектру цілей отримання нових кредитних коштів від іноземних партнерів – як від міжнародних кредитних установ, так і від власників приватного капіталу [66].

Якщо говорити про напрямки використання кредитних коштів наданих МВФ Україні, то необхідно зазначити, що велика частина цих коштів була надана в якості кредитів Міністерству фінансів України, а також була використана для обслуговування зовнішнього боргу, фінансування дефіцитів платіжного та торговельного балансів, включаючи закупівлі з імпорту для багатьох сфер діяльності. Необхідно також зазначити, що надані Уряду кредити мають

неінфляційний характер. Враховуючи вплив інфляції на скорочення ВВП, неважко оцінити, що кредити МВФ, які були надані у нелегкий час, вигідні Україні: без цих кредитних коштів розміри економічної кризи та її наслідки були б для України набагато гіршими [67].

Формування довгострокового співробітництва України з МВФ потребує здійснення заходів економічної політики щодо широкого кола питань. Меморандум про співпрацю між МВФ та Україною необхідно розглядати із двох сторін. З одного боку це прагнення та можливості нашої держави здійснювати зміни соціально-економічного характеру за підтримкою світових експертів, а з іншого – готовність міжнародних фінансових організацій надавати кредитні кошти.

Проведення в Україні економічних реформ сприятиме подальшій співпраці з МВФ та іншими міжнародними кредитними інститутами без залучення від них коштів, зокрема шляхом консультативної підтримки та технічної допомоги.

Співпраця між Україною та МВФ розпочалася у 1992 році з прийняттям 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» [68].

Протягом усіх років незалежності України, МВФ залишався найбільшим кредитором України серед МФО. Кредитні ресурси МВФ, які надходили у вигляді пільгових довгострокових кредитів і найбільш помітно вплинули на соціально-економічний розвиток країни, дозволили підтримувати фінансово-грошову систему та реалізовувати важливі інвестиційні проекти.

МВФ переважно надає кредитування Україні за програмою SBA. Обов'язковим є виконання кількох критеріїв ефективності макроекономічної стабільності, без яких країна не отримає черговий транш, зокрема: рівень міжнародних резервів, монетарні показники та досягнення макроекономічної стабільності, реформи в економічній та політичній сферах.

Незважаючи на досить розширений перелік умов кредитування для України, позики від міжнародних фінансових установ залишаються фінансово вигідними та

економічно ефективними. Кредити дозволяють державі вирішувати макроекономічні проблеми та фінансувати важливі інвестиційні проекти.

Враховуючи негативні наслідки, спричиненні пандемією COVID-19 та повномасштабною війною, подальше залучення кредитів від МВФ є неминучим. Тому в умовах обмежених можливостей, позики від Фонду відіграють важливу роль у ході проведення фінансової та грошово-кредитної політики, які б допомогли зростанню національної економіки України. Станом на 2022 рік, для України немає інших вигідніших і надійних кредиторів, як МВФ. Також, активна співпраця з Фондом дає змогу отримати фінансову допомогу і від інших надійних МФО.

Операції МВФ з Україною протягом 1994–2022 рр. представлені в табл. 2.4.

Таблиця 2.4 – Хронологія кредитних програм МВФ в Україні, тисячі СПЗ [49]

№	Кредитний механізм	Дата початку	Дата закінчення	Погоджена сума	Отримані кошти	Сума боргу
1	RFI	09.03.2022	09.03.2022	1,005,900	1,005,900	1,005,900
2	SBA	09.06.2020	02.03.2022	3,600,000	2,000,000	2,000,000
3	SBA	18.12.2018	17.02.2020	2,800,000	1,000,000	1,000,000
4	EFF	11.03.2015	17.12.2018	12,348,000	6,178,260	3,672,250
5	SBA	30.06.2014	10.03.2015	10,976,000	2,972,670	0
6	SBA	28.07.2010	27.12.2012	10,000,000	2,250,000	0
7	SBA	05.02.2008	28.07.2010	11,000,000	7,000,000	0
8	SBA	29.03.2004	28.03.2005	411,600	0	0
9	EFF	04.09.1988	03.09.2002	1,919,950	1,193,000	0
10	SBA	25.08.1997	24.08.1998	398,920	181,328	0
11	SBA	10.05.1996	23.02.2997	598,200	598,200	0
12	SBA	07.04.1995	06.04.1996	997,300	538,650	0
Всього:				56,055,870	24,918,008	7,553,421

У 1994-1995 рр. почалася активна співпраця МВФ, у межах якої Україна отримала свій першу позику від Фонду у розмірі понад пів мільярду СПЗ. Згодом, праця стала більш системною, та кредитні кошти становлять вже набагато більші суми. За роки співпраці Україна та МВФ погодили 12 кредитних програм. Загалом

у межах цих програм Україна могла отримати понад 56 млрд СПЗ, однак фактично отримала менше половини — 24,9 млрд СПЗ (табл. 2.4).

Економічні програми, які підтримує Фонд, спрямовані на забезпечення зовнішньої та фінансової стабільності та відновлення стабільного економічного зростання, водночас захищаючи найуразливіших верств населення. Зокрема, ці програми спрямовані на: міцну систему монетарної політики для відновлення стабільності цін; комплексну стратегію зміцнення фінансового становища банків [69].

Фонд на початку березня 2022 року схвалив екстрену позику в розмірі понад 1 мільярда СПЗ і прогнозував, що ВВП України скоротиться на 10% у 2022 році, якщо буде швидке вирішення війни. Він попереджає, що спад може в кінцевому підсумку опинитися в діапазоні від 25% до 35% на основі даних про скорочення ВВП в інших країнах, спустошених війною.

МВФ також створює траст, який дозволить іншим країнам направляти ресурси в Україну. Фонд визнав, що невизначеність залишається дуже великою, а здатність України погасити кредити МВФ піддається винятковим ризикам, але прогнозує, що позика спонукатиме інші країни та організації активуватися щодо надання нових позик.

МВФ заявив, що очікує, що потреби в зовнішньому фінансуванні України будуть покриватися фондом, Світовим банком, Європейським Союзом, іншими міжнародними фінансовими установами та країнами G7. У Фонді зазначили, що оскільки Україна не зможе здійснити зміни в економічній політиці, які зазвичай необхідні для позики від МВФ, фінансування здійснюватиметься в рамках інструменту швидкого фінансування (RFI), який не передбачає таких умов [70].

Кредити, які Україна отримала від МВФ, допомогли вирішити багато проблем макроекономічної нестабільності в країні за останні 20 років. Позикові кошти дозволяють країні полегшити економічні труднощі та забезпечити макроекономічне зростання, підтримати та стабілізувати банківський сектор, фінансовий імпорт та сировину на внутрішньому ринку.

Якщо говорити про напрямки використання кредитних коштів наданих МВФ Україні, то необхідно зазначити, що велика частина цих коштів була надана в якості кредитів Міністерству фінансів України, а також була використана для обслуговування зовнішнього боргу, фінансування дефіцитів платіжного та торговельного балансів, включаючи закупівлі з імпорту для багатьох сфер діяльності. Необхідно також зазначити, що надані Урядом кредити мають неінфляційний характер. Враховуючи вплив інфляції на скорочення ВВП, неважко оцінити, що кредити МВФ, які були надані у нелегкий час, вигідні Україні: без цих кредитних коштів розміри економічної кризи та її наслідки були б для України набагато гіршими [67].

Аналізуючи співпрацю МВФ з Україною, можна сформулювати основні напрями співпраці:

- відновлення стабільності та впевненості у фінансовому секторі;
- рекапіталізація банків;
- посилення корпоративного управління та фінансової діяльності банків;
- запровадження ефективної монетарної політики для стабілізації національної валюти, зниження інфляції, погіршення резервів;
- посилення державних фінансів та скорочення державних видатків з метою регулювання державного боргу;
- реформування програм соціальної допомоги та надання додаткових коштів для їх фінансування;
- реформування енергетичного сектору, особливо «Нафтогазу»;
- поглиблення структурних реформ.

Таким чином, кредити від МВФ залишається важливим для України, оскільки сприяє покращенню економічного становища держави та її макрофінансових показників. Крім того, позики дозволяють реалізувати багато проектів, які є надто дорогими для української влади та приватних підприємців. Ефективне використання кредитів МВФ та швидше проведення економічних реформ дасть змогу співпрацювати з Фондом та іншими МФО без їхніх позик, а на основі їх участі в технічній допомозі та консультативної підтримки.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ Й ПЕРСПЕКТИВИ СПІВРОБІТНИЦТВА МВФ З УКРАЇНОЮ

3.1 Вплив МВФ на процеси світової глобалізації

Критики вже давно відзначають міжнародний валютно-фінансовий режим як відображення інтересів економічних сил після Другої світової війни, незважаючи на те, що великі країни, що розвиваються, займають дедалі важливіші позиції зацікавлених сторін та інноваторів у світовій фінансовій системі. Незважаючи на певний прогрес, міжнародні фінансові установи піддаються критиці за підтримку приватних інтересів, що посилює нестабільність і створює перешкоди для здорового та стійкого зростання, особливо в слаборозвинених країнах.

Важливість фінансового сектора, у тому числі МВФ, у світовій економіці значно зросла за останні десятиліття з глобалізацією та цифровою революцією. Новітні фінансові технології залучили мільйони зацікавлених сторін у фінансову систему. Однак це не призвело до створення механізмів мінімізації системних ризиків та захисту вразливих груп.

Протягом своєї історії МВФ відігравала центральну роль у міжнародній фінансовій архітектурі. Маючи майже глобальне членство, яке налічує 190 країн, МВФ має унікальну позицію, щоб допомогти країнам-членам скористатися можливостями та впоратися з проблемами, пов'язаними з глобалізацією та економічним розвитком у цілому.

Точніше, МВФ продовжує виконувати низку важливих міжнародних функцій, у тому числі забезпечує форум для співпраці з міжнародних валютно-кредитних питань; сприяє зростанню міжнародної торгівлі; сприяє стабільності валютного курсу та відкритій системі міжнародних розрахунків; і надає країнам кредити, коли це необхідно, на тимчасовій основі та під належними гарантіями,

щоб допомогти їм у вирішенні проблем платіжного балансу. Відзначена масовим переміщенням капіталу та зміною порівняльних переваг, глобалізація вплинула на вибір політики країн-членів МВФ у багатьох сферах. Допомогати своїм членам отримати вигоду від глобалізації, уникаючи потенційних пасток, є важливим завданням для МВФ.

Основна відповідальність МВФ полягає в тому, щоб надавати ресурси країнам-членам, які відчувають реальні або потенційні проблеми з платіжним балансом, що означає, що країна не може знайти достатньо фінансування на доступних умовах для покриття своїх чистих міжнародних платежів (наприклад, для імпорту або погашення зовнішнього боргу). Ця фінансова допомога дозволяє країнам відновити свої міжнародні резерви, стабілізувати свої валюти, продовжувати платити за імпорт і відновлювати умови для сильного економічного зростання, одночасно впроваджуючи політику для виправлення основних проблем, не вдаючись до заходів, які можуть бути руйнівними для національного чи міжнародного процвітання. На відміну від банків розвитку, МВФ не кредитує конкретні проекти.

Світова фінансова криза 2007–2009 років показала, наскільки економічно взаємопов'язаними стали країни. Під час кризи МВФ мобілізувався на багатьох фронтах для підтримки своїх членів. Щоб задовольнити постійно зростаючі потреби у фінансуванні країн, які постраждали від кризи, і сприяти зміцненню глобальної економічної та фінансової стабільності, МВФ значно посилив свої кредитні можливості [40].

На тлі триваючого відновлення після глобальної фінансової кризи 2008 року світ має боротися з викликами пандемії коронавірусу. Понад 100 мільярдів доларів вже покинули ринки країн, що розвиваються до травня 2020 року, що стало найбільшим і найшвидшим випадком втечі капіталу в історії [71]. На цьому тлі існує нагальна потреба покращити роботу глобальної фінансової системи та вирішити джерела системної ризик у все більш взаємопов'язаному світі.

Сьогодні велика частина світу зазнає наслідків від Covid-19, і глобальна економіка все ще намагається впоратися з економічними наслідками. Враховуючи

безпрецедентні потреби та реакцію світу за останні два роки, не дивно, що спостерігається подальша еволюція діяльності МВФ. З одного боку, політики краще розуміють потенційні ризики для зростання та макроекономічної стабільності, включаючи ризики, пов'язані з глобальними загрозами, такими як зміна клімату та надзвичайні ситуації у сфері охорони здоров'я. З іншого боку, існує занепокоєння, що надмірно розширений перелік пунктів, які вважаються «макрокритичними», зменшить ефективність МВФ і відштовхне установу від її засновницької мети до сфери діяльності інститутів розвитку. МВФ та його члени потребують знайти баланс між цими суперечливими міркуваннями, враховуючи фінансування, можливості та політичні обмеження членства.

Існує декілька проблем, які стоять перед світовою економікою, коли ми виходимо з пандемії, а саме зміна клімату, неприйнятної боргу та нерівності.

Вплив клімату на макроекономічні результати є добре встановленим і стосується як економічного впливу, так і впливу політики, розробленої у відповідь на зміну клімату. Нещодавня презентація одного з найбільших страховиків світу називає зміну клімату «найбільшою довгостроковою загрозою для глобальної економіки» [72].

Участь МВФ у питаннях, пов'язаних із кліматом, грає роль у контексті програми кредитування МВФ. Проблеми клімату можуть вплинути на бюджети країн та здоров'я фінансових систем. Крім того, запропонований трастовий фонд на цілі досягнення довгострокової стійкості (RST) надає змогу для залучення коштів на такі потреби, як потерпання від зміни клімату або пандемії [73].

МВФ також залучає своїх членів до питань, пов'язаних із кліматом, шляхом діяльності з розвитку потенціалу та у координації з іншими установами та донорами. На сьогоднішній день розвиток потенціалу, пов'язаного з кліматом, зосереджено на фіскальних питаннях, але потреба в такій підтримці, що стосується нагляду за фінансовим сектором, зростає.

Питання боргу можна точніше охарактеризувати як виклик спроможності МВФ брати участь у кредитній діяльності з країнами з високою заборгованістю, часто з низькими доходами. На жаль, високі боргові тягарі були визначені як

проблематичні задовго до Covid-19, а пандемія ще більше стримала можливості країн реагувати на кризу громадського здоров'я та її економічні наслідки.

Відсутність прозорості та доступності всеосяжної статистики боргу ставить під сумнів якість нагляду та консультацій щодо політики МВФ, але більша проблема стосується кредитної діяльності МВФ. Зокрема, МВФ заборонено надавати позики в ситуаціях, коли борг члена визнано непридатним, через що багато країн, які найбільше потребують фінансової підтримки МВФ, не можуть отримати до неї доступ, якщо борг не буде переплановано або реструктуризовано.

Лідери МВФ і Світового банку терміново відреагували на пандемічні потреби найбідніших членів Фонду на тлі надмірної заборгованості, закликавши країни G-20 тимчасово призупинити обслуговування боргу з найбідніших країн перед офіційними кредиторами і перенаправляти надходження на охорону здоров'я та інші соціальні витрати. Ініціатива призупинення обслуговування боргу (DSSI), термін дії якої закінчився наприкінці 2021 року, забезпечила швидку відповідь на безпрецедентну кризу, але багато кредиторів приватного сектору та офіційний кредитор China Development Bank не змогли надати допомогу на тих самих умовах [74].

МВФ не може усунути боргову вразливість країн з низьким рівнем доходу — для такого врегулювання потрібна домовленість між боржником та державними та приватними кредиторами щодо перепланування чи реструктуризації боргу — але він відіграє важливу роль у розробці макроекономічної бази та фінансового пакету, які служать основою для такого договору. МВФ за підтримки G-20 може стимулювати цей процес і закликати до більш передбачуваних і обмежених у часі цілей. Крім того, МВФ може посилити свою пільгову підтримку членам з низькими доходами за допомогою належної підтримки донорів. Додаткова донорська підтримка PRGT разом із RST надасть МВФ ресурси для надання допомоги країнам з низьким рівнем доходів у підтримці платіжного балансу на пільгових умовах.

Третій виклик МВФ — це можливість нерівномірного відновлення від наслідків Covid-19, що може посилити нерівність країн, і це саме те, що ми бачили протягом останнього року. Хоча більшість країн з розвиненою економікою,

включно зі Сполученими Штатами, досягають темпів розвитку, які були до пандемії, багатьом країнам із низьким і середнім рівнем доходу ще належить відновитися. Різні темпи зростання після пандемії має різні причини, починаючи з розрізненого доступу до вакцин і неадекватної системи охорони здоров'я.

За результатом комплексного аналізу МВФ 2021 року фонду потрібно зосередитися на нерівності як на проблемі, яка може вплинути на економічну стійкість [67]. Зусилля реагувати на нерівність між країнами, також можна знайти в кредитуванні МВФ, коли Фонд перейшов до надання додаткових ресурсів своїм членам, підвищивши рівень доступу до екстреного фінансування та дозволивши швидко виплачувати кошти з дуже обмеженими умовами. У розробці програми Фонд захищає пріоритетні соціальні видатки за допомогою мінімальних витрат на освіту та охорону здоров'я, і, як правило, для фіскальної консолідації передбачено більш вимірний темп у світлі пандемії, що триває, та уваги до впливу фіскальної консолідації на зростання. Ці зусилля важливі, але вони супроводжуються компромісами, включаючи тривалий дисбаланс, що призводить до підвищеної вразливості на тривалий час.

Збільшення пільгових ресурсів МВФ через PRGT і RST може підтримати зусилля, спрямовані на подолання нерівності між країнами, але, щоб бути ефективними, вони повинні поєднуватися з зусиллями щодо подолання боргу в країнах з низьким і середнім рівнем доходу та надавати додаткове пільгове фінансування для людей з низьким рівнем доходу країн через багатосторонні банки розвитку.

Економічне зростання є єдиним способом покращення рівня життя в країнах, що розвиваються, і що найкраще цього досягти шляхом глобалізації. Фонд робить все можливе, в рамках мандату, наданого їй її членами, для захисту міжнародної фінансової системи та допомоги своїм членам у використанні можливостей, які відкриває інтеграція у світову економіку, мінімізуючи при цьому пов'язані з цим ризики. Хоча було досягнуто значного прогресу в покращенні роботи глобалізації, попереду ще багато роботи.

3.2 Шляхи покращення взаємодії України з МВФ

Досліджуючи основні принципи співпраці України та МВФ та постійно зростаючі вимоги, які фонд завжди висуває до країн-боржників, варто подумати про негативну сторону цих кредитів для України. Співпраця між Україною та МВФ є досить неоднозначною і має як позитивні, так і негативні наслідки.

Можна спостерігати широку критику рекомендацій МВФ, які вважаються занадто прямими, стандартними і не гнучкими. Але фактично ніхто офіційно не наполягає на тому, щоб рекомендації Фонду неухильно виконувались. Більше того, МВФ при наданні позики Україні, звернув особливу увагу на те, що програма SBA, яка фінансується через позиковий фонд, сприймалася як урядова, а не нав'язана ззовні [75].

Проте існують ризики негативних тенденцій та негативних результатів співпраці України з МВФ, а саме: загроза фінансовій безпеці держави, перетворення фінансової системи України на систему, залежну від кредитів МВФ, значне збільшення державний борг, неможливість формування довгострокової конкурентоспроможної національної економіки, загроза національному суверенітету.

Негативним є і нав'язування МВФ сценарію економічного реформування країн без урахування їх геополітичних, кліматичних, етнічних тощо. Відсутність знань про становище країн, які беруть кредити, та нав'язування універсального пакету реформ гальмують розвиток протягом багатьох років. Умови позики МВФ часто підривають національний суверенітет країни [76].

Продовження співпраці між Україною та Міжнародним валютним фондом може принести користь економіці, але є й певні ризики. Подальше співробітництво з МВФ стало запорукою структурних реформ в українській економіці. Другий позитивний момент - внутрішня і зовнішня стабільність, рівень підтримки, дефіцит бюджету. Однак робота програми МВФ означає можливість ризиків, у тому числі кошти від МВФ не можуть бути витрачені на структурні реформи. Крім того, не

варто забувати про те, що разом з отриманням іноземних кредитів зростає державний борг України та залежність від іноземних кредиторів, що загрожує ризиком неплатоспроможності навіть у посткризовій світовій економіці. В 2021 році державний борг України становив 97,95 млрд. доларів США і зріс порівняно з 2020 роком на 8,5%. Зазначимо, що у 2013 році (до затвердження програми кредитування МВФ «Stand-by») державний борг України становив 24,54 млрд дол. Тобто за дев'ять років він зріс майже у 4 разів. Також варто зауважити, що у 2021 році зовнішній борг становив 58,4% загального державного боргу України [77].

Таке стрімке зростання державного боргу України, зокрема державного зовнішнього боргу, призводить до посилення фінансової залежності від кредиторів та загрожує її фінансовій та економічній безпеці. Є питання доцільності боргової політики, на яку уряд витрачав останні роки і може запропонувати пропозиції щодо виходу України з критичної ситуації та захисту її фінансової безпеки.

При аналізі впливу зовнішнього державного боргу слід звернути увагу на такий показник, як відношення зовнішнього боргу до ВВП, що свідчить про рівень залежності національної економіки від зовнішніх кредиторів. У 2021 році відношення зовнішніх позик до ВВП України становило 64,6%, тоді як у 2020 році – 80,7%. Не дивлячись на те, що цей показник зменшився на протязі останнього року, але все ж залишається великий вплив зовнішнього кредитування на економіку України і, відповідно, її залежність від іноземних кредиторів.

Така ситуація може призвести до неспроможності держави самостійно погасити борг, що може призвести до дефолту та втрати суверенітету. Інакше кажучи, нецільове використання іноземних позик може бути досить серйозним і, як наслідок, може навіть спустошити національну економіку України.

Очевидно, подальша співпраця з МВФ має базуватися на комплексному врахуванні як його позитивних, так і негативних сторін.

Однак найбільше сумнівів стосуються вимог стабілізаційної програми фінансової установи, яку Україна має виконати в обмін на регулярні транші. Представники Фонду намагаються пояснити свої рішення щодо стабілізації

макроекономічної ситуації, недопущення інфікування та розпаду бюджету, а також погіршення платіжного балансу. Однак у сучасній Україні це призвело до безпрецедентної бідності через підвищення цін на комунальні послуги, в тому числі ціни на природний газ для окремих споживачів, що ставить українське суспільство на межу виживання.

Отже, тривала співпраця України з міжнародними фінансовими організаціями, такими як МВФ вказує на необхідність перегляду старого підходу співробітництва. Потрібен новий підхід осмислення ролі міжнародної допомоги різного характеру та ресурсів МФО за допомогою інструментів, які взаємодоповнюються на шляху реалізації державної політики України, а також соціально-економічного розвитку, забезпечення інтересів держави на міжнародному просторі.

На думку Б. Данилишина, побудова відносин з МВФ, співпраця з яким потребує виконання зобов'язань щодо орієнтирів і заходів економічної політики широкого кола питань, повинна базуватися на двох напрямках: інституціональні та структурні реформи, а другий напрям — сучасна економічна політика, що приведуть до стійкого економічного зростання [78]. Структурні реформи, на яких наголошує Фонд, є неминучими для України, а допомога сприяє не лише стабілізації в макроекономіці та фінансах країни, а й створює своєрідний тиск для здійснення необхідних реформ. Таким чином, для підвищення ефективності використання кредитів МФО існує необхідність у проведенні ефективних інституційних і структурних реформ у всіх секторах економіки для покращення бізнес-середовища та корпоративного управління.

З метою забезпечення умов кредитування МВФ, органам державного регулювання та уряду України необхідно вжити ряд заходів. Таким чином, у стабілізації валютних ринків першочерговими є заходи [79, с.64]:

- усунення дисбалансів, пов'язаних із підвищенням гнучкості валютного курсу до ринку;
- регулярна валютна інтервенція у формі аукціонів;

- вищі процентні ставки, які виступають інструментом грошово-кредитної політики, у тому числі ставки рефінансування;

- запровадити прозорість операцій з рефінансування та припинення в якості застави акцій банків;

- скасування податку на пенсійні фонди з валютних операцій тощо.

У сфері політики та структурних реформ вважаються розумним такі кроки [79, с. 65]:

- прийняття нормативно-правових актів Національного банку України щодо запровадження гнучкого обмінного курсу до провідних валют;

- прийняття законодавчих та нормативно-правових актів щодо вирішення проблем проблемних банків та фінансової підтримки банківських установ шляхом рефінансування на засадах рівності та прозорості;

- своєчасна діагностика проблемних банків;

- розширення відповідно до міжнародної практики регулярного висвітлення публічних ринків та детальної фінансової інформації про банківську систему, засновників та акціонерів банків, які мають великі акції, принципи, кредитну та депозитну політику, доходи тощо.

Тобто, новий етап співробітництва України з МФО потребує якісного нового підходу. На думку А. С. Філіпенка, під час створення концептуальних основ зовнішньоекономічної стратегії України потрібно враховувати принципові зміни, що зазнають МФО, зокрема і МВФ. З одного боку, співпраця України з МФО сприяє притоку додаткових фінансових та інших ресурсів у національну економіку, використовує технічну допомогу в процесі імплементації ринкових реформ, розробляє адекватну економічну політику. З іншого боку, така співпраця дає змогу впроваджувати у національну господарську систему загальновизнані норми та стандарти статистичної інформації, обліку і аудиту та інше [80, с.453].

Таким чином, для подальшої співпраці між Україною та МВФ необхідно здійснити різноманітні організаційно-економічні заходи щодо внесення змін до чинного законодавства. З метою проведення ретельного аналізу необхідної суми та строків виплати та отримання міжнародних позик, що планує вивести Україну на

вирівнювання індексу затримки за кредитами, тобто спрогнозувати результати, які матиме економіка України с приводу отримання кредитів від міжнародних організацій та просування ефективних інвестиційних проектів для залучення коштів.

ВИСНОВКИ

Міжнародні організації почали з'являтися на світовій арені після закінчення Другої світової війни задля вирішення нагальних політичних та економічних проблем, що постали перед державами світу.

Міжнародні організації можна класифікувати за різними ознаками, зокрема за характером повноважень, за сферою діяльності, за рівнем діяльності.

Міжнародні фінансові організації було створено з урахуванням міждержавних угод у сфері міжнародних фінансів, учасниками яких можуть виступати держави та недержавні інституції.

Міжнародний валютний фонд був створений у 1930-х роках. За весь час своєї роботи він зазнавав багато критики та здавалося, що потрібність у цій організації зникла. Але як тільки з'являлася глобальна криза, як в 2008 року, МВФ показував ефективність своєї роботи та надавав позики для країн, які потерпали від кризи більше всього. Фонд має доволі складну структуру управління, але завдяки цьому рішення, яке приймає організація є зваженими.

МВФ є масштабною організацією із значним впливом на світові фінансові відносини. З Фондом співпрацює 190 країн світу з метою регулювання валютно-кредитних відносин між країнами-членами і надання їм допомоги при необхідності.

Дослідивши діяльність МВФ можна сказати, що Фонд має гнучку систему кредитних інструментів для надання країнам-членам фінансової допомоги відповідно до їх потреб. Кожен із цих інструментів має свої переваги і недоліки, тому їх необхідно розглядати в контексті визначених для досягнення пріоритетних цілей країни, якої надається позика.

Діяльність МВФ може мати як позитивний вплив на економіки країн, яким надається фінансова допомога, так і негативний. Після закінчення дії програми МВФ країни зазнають такі позитивні зміни: покращення платіжного балансу та рахунку поточних операцій, зростання економіки країни. Так після програми Фонду багато країн зазнали сплеск економічного зростання, такі як Тайланд,

Румунія, Естонія та інші країни. Але програми Фонду можуть мати і негативний вплив, наприклад: ймовірність конфліктів та нестабільності країни через незадоволення суспільства країн впроваджені політики МВФ; зменшення іноземних інвестицій; зниження довіри ринку. Отже, однозначно позитивно чи однозначно негативно оцінювати вплив МВФ на світову економіку не можна.

Україна знаходиться в складній економічній ситуації і саме через це вона тісно співпрацює з міжнародними фінансовими організаціями. Найбільшим кредитором для України є МВФ, саме тому важливо продовжувати та покращувати співпрацю з цією інституцією. Загалом за роки співробітництва, МВФ надала нашої державі 12 позик на суму понад 24 мільярдів СПЗ. Саме ці кредитні кошти змогли забезпечити економічне зростання України, але не час зупинятися. Уряду України чекає ще багато роботи до зростання темпів економіки розвинутих країн і на цьому шляху МВФ буде надавати технічну та фінансову допомогу.

Міжнародному валютному фонду належить центральне місце у кредитно-валютних відносинах, тому він має змогу впливати на економічну систему світу, домагаючи своїм країнам-членам. Світ не стоїть на місці і з кожним роком виникають нові виклики, які впливають на світову економіку, через це Фонду потрібно впроваджувати нові програми, які відповідають сучасним реаліям. Так, Фонду потрібно впровадити програми, які полегшать наслідки від COVID-19 на економіки країн, такі як нерівномірне відновлення від наслідки пандемії, також Фонду треба боротися з наслідками, які можуть завдати зміна клімату, та з неприйнятним боргом.

Україна, як і інші країни світу, має негативний та позитивний результат від впровадження програм МВФ. Задля усунення негативного результату та зосередження на позитивному, потрібно переглянути умови співпраці між Фондом та покращити цю взаємодію та розробити новий підхід для співпраці. Для цього потрібно провести необхідне реформування чинного законодавства країни та вжити ряд необхідних заходів для забезпечення стабільності валютного ринку в країні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бекашев, К. А. Международное публичное право. Учебник./Под ред. К.А. Бекашева.-М.: Проспект, 2019-1048 с.
2. Козак Ю.Г., Ковалевський В.В., Кутайн З. та ін. Міжнародні організації: Навч. посібник/За ред. Козака Ю.Г., Ковалевського В.В., Кутайні З. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 440 с.
3. Лукашук, Игорь Иванович. Международное право. Особенная часть : учеб. для студентов юрид. фак. и вузов. — М. : Волтерс Клувер, 2005.
4. Изотова А. Р. Классификация международных экономических и финансовых организаций и их деятельность / А. Р. Изотова. // ;журнал Молодой ученый, Международный научный журнал. – 2021. – №24.
5. Золотарев, В.С. Международные финансы / В.С. Золотарев. –М.: Инфра-М, 2014.
6. Пати́ка Н.І. Міжнародні валютно-кредитні відносини: навч. посіб. / Н.І. Пати́ка. — К.: Знання, 2012.
7. Working at a multilateral development bank [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cinfo.ch/en/un-ifi-careers/working-international-financial-institutions/international-financial-institutions> .
8. Concluding Remarks by Michel Camdessus at the 1996 Annual Meetings [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/spmds9619> .
9. Федосов В. М., Юрій С. І. Теорія фінансів: підруч. К.: ЦУЛ, 2010.
10. Мокій А. І., Яхно Т. П., Бабець І. Г. Міжнародні організації. Навч. посіб. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 280 с.
11. Types of IGOs [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://hls.harvard.edu/dept/opia/what-is-public-interest-law/public-service-practice-settings/public-international-law/types-of-igos/>.

12. Циганкова Т. М., Гордєєва Т. Ф. Міжнародні організації: Навч. посібник. — Вид. 2-ге, перероб. і доп. — К.: КНЕУ, 2001. — 340 с.
13. World Bank [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.worldbank.org/en/home>.
14. International Bank for Reconstructions and Development [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are/ibrd> .
15. Members of International Development Association [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.worldbank.org/en/about/leadership/members#2>.
16. IDA Terms [Електронний ресурс] // World Bank. – 2022. – Режим доступу до ресурсу: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/b5ebefde2bdc6af50572b769c136a744-0410012022/original/IDA-Terms-effective-4-1-2022.pdf>.
17. Members of International Finance Corporation [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.worldbank.org/en/about/leadership/members#3>
18. International Finance Corporation [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/home .
19. Multilateral Investment Guarantee Agency [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.miga.org>.
20. Members of International Center for Settlement of Investment Disputes. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.worldbank.org/en/about/leadership/members#5>.
21. International Commercial Arbitration: International Centre for Settlement of Investment Disputes. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://wcl.american.libguides.com/c.php?g=599758&p=4229077>.
22. Bank of international Settlement [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bis.org>.
23. European Bank for Reconstructions and Development [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.ebrd.com/home> .

24. Birdsall N. The Role of the Multilateral Development Banks in Emerging Market Economies. Report of the Commission on the Role of the MDBs in the EMEs, José Angel Gurría and Paul Volcker, cochairs. Washington: Carnegie Endowment for International Peace / Nancy Birdsall. – Washington, 2001.
25. Georges Corm “The arab experience” Regional financial cooperation - Washington, DC : ECLAC/Brookings Institution Press, 2006.
26. List of Members of International Monetary Fund. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/memdate.htm>.
27. IMF Survey Supplement on the Fund [Электронный ресурс]. – 1999. – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/sup1999/index.htm>.
28. IMF and the Sustainable Development Goals. [Электронный ресурс] –2021. – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/46/Sustainable-Development-Goals>
29. Special Drawing Rights. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>
30. Meltzer A. H. International Financial Institution Advisory Commission. / A. H. Meltzer. – Washington, DC: United States House of Representatives, 2000.
31. Stiglitz J. Globalization and Its Discontents / J. Stiglitz. – New York:: W. W. Norton & Company, 2002. – 304 с..
32. Bird G. Multilateral surveillance: Is the IMF shooting for the stars? / G. Bird, T. D. Willett. // World Economics. – 2007. – №8.
33. International Capital Markets – Washington, DC: International Monetary Fund., 2000.
34. Rogoff K. Bankruptcy procedures for sovereigns: a history of ideas, 1976–2001. / K. Rogoff, Z. Jeromin. // IMF Staff Papers. – 2002. – №49.
35. How the IMF Makes Decision. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/07/27/15/24/How-the-IMF-Makes-Decisions>

36. Where the IMF Gets Its Money. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Where-the-IMF-Gets-Its-Money>
37. U.s. participation in the international monetary fund (imf): a primer. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.americanactionforum.org/insight/u-s-participation-in-the-international-monetary-fund-imf-a-primer/>
38. IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/executive-board/members-quotas>
39. IMF Support for Low-Income Countries. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Support-for-Low-Income-Countries>
40. IMF Financial operations. Fourth edition / Finance Department, International Monetary Fund. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2018.
41. Stand-By Arrangement (SBA) [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/33/Stand-By-Arrangement>
42. Extended Fund Facility (EFF). [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/56/Extended-Fund-Facility>
43. Press Release: IMF Approves Supplemental Reserve Facility. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr9759>
44. IMF Survey: IMF to Launch New Facility for Emerging Markets Hit by Crisis. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/POL102908A.htm
45. IMF implements major lending policy improvements. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/external/np/pdr/fac/2009/032409.htm>
46. Flexible Credit Line (FCL). [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/40/Flexible-Credit-Line>

47. IMF Precautionary and Liquidity Line (PLL). [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу:
<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/45/Precautionary-and-Liquidity-Line>
48. The IMF's Rapid Financing Instrument (RFI). [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу:
<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/02/19/55/Rapid-Financing-Instrument>
49. IMF Lending Commitments. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу:
<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx>
50. Hutchison M. M. Selection Basis and Output Costs of IMF Program / Michael Mercier Hutchison. – Copenhagen: University of Copenhagen, 2004. – (EPRU Working Paper Series).
51. Conway P. IMF and International Financial Crisis / Patrick Conway. – Tübingen, Germany, 2010.
52. COVID-19 Financial Assistance and Debt Service Relief. [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу:
<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker#CCRT>
53. Goldstein M. Evaluating funds stabilization program with multicountry data: Some methodological pitfalls / M. Goldstein, P. Montiel., 2017.
54. Casper B. IMF programs and the risk of a Coup d'état / Brett Casper. // Journal of Conflict Resolution. – 2017.
55. Hartzell C. Economic liberalization via IMF structural adjustment: Sowing the seeds of civil War? / C. Hartzell, M. Hoddie, M. Bauer. // International Organization. – 2010.
56. Gabriel A. S. Foreign direct investment flows and IMF lending programs. New empirical evidence from cese countries / Anton Sorin Gabriel. // Scientific Annals of Economics and Business. – 2016.
57. Evrensel A. Effectiveness of IMF-supported stabilization programs in developing country / Ayse Evrensel. // Journal of International Money and Finance. – 2002.

58. Gylfason T. Credit Policy and Economic Activity in Developing Countries with IMF Stabilization Programs / Thorvaldur Gylfason. – Princeton: Princeton University, 1987.
59. Khan M. The macroeconomic effects of fund-supported adjustment program. / Mohsin Khan. // International Monetary Fund. – 1990.
60. Kim J. Cross-Country Analysis of Program Design and Growth Outcomes: 2008–19 / Jun Kim. – Washington: International Monetary Fund., 2021. – (IEO Background Paper). – (BP/21-01/01).
61. Atsebi J. B. Initiating Growth Surges: The Role of IMF-Supported Programs / J. B. Atsebi, J. Wojnilower. – Washington: International Monetary Fund., 2021. – (IEO Background Paper). – (BP/21-01/02).
62. Hausmann R. Growth Accelerations / R. Hausmann, L. Pritchett, D. Rodrik. // Journal of Economic Growth. – 2005.
63. Ukraine – Credit Rating. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://tradingeconomics.com/ukraine/rating>
64. Financial Data of Ukraine. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://financesapp.worldbank.org/countries/Ukraine/>
65. EBRD projects in Ukraine. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.ebrd.com/where-we-are/ukraine/data.html>
66. Скриль В.В., Дзеркаль А.Б. Проблемні аспекти співробітництва міжнародних фінансових організацій з Україною.
67. "Щодо вдосконалення роботи України з МВФ - МБРР". Аналітична записка. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/schodo-vdoskonalennya-roboti-ukraini-z-mvf-mbrr-analitichna-zapiska>
68. 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. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2402-12#Text>
69. Press Release: IMF Executive Board Approves 4-Year US\$17.5 Billion Extended Fund Facility for Ukraine, US\$5 Billion for Immediate Disbursement. [Електронний

- ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2015/pr15107.htm>
70. Press Release: IMF Executive Board Approves 2-Year US\$17.01 Billion Stand-By Arrangement for Ukraine, US\$3.19 Billion for immediate Disbursement. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2014/pr14189.htm>
71. Kalemli-Ozcan S. Emerging Market Capital Flows Under COVID: What to Expect Given What We Know / Sebnem Kalemli-Ozcan. // International Monetary Fund. – 2020.
72. World economy set to lose up to 18% GDP from climate change if no action taken, reveals Swiss Re Institute's stress-test analysis. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.swissre.com/media/press-release/nr-20210422-economics-of-climate-change-risks.html>
73. IMF Executive Board Approves Establishment of the Resilience and Sustainability Trust. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/04/18/pr22119-imf-executive-board-approves-establishment-of-the-rst>
74. Debt Service Suspension Initiative. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative>
75. 2021 comprehensive surveillance review/ Finance Department, International Monetary Fund. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2021
76. Press Release: IMF Executive Board Approves 2-Year US\$17.01 Billion Stand-By Arrangement for Ukraine, US\$3.19 Billion for immediate Disbursement. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2014/pr14189.htm>
77. Державний борг та гарантований державою борг. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovani-derzhavju-borg>
78. Данилишин Б. М. Співробітництво з МВФ: проблеми і перспективи – 2016.

79. Saltynskiy V. V. Features of financing national economies by the International Monetary Fund / V. V. Saltynskiy. // Finansy Ukrainy. – 2009. – №2.

80. Филипенко А. С. Экономическая глобализация: истоки и результаты / А. С. Филипенко. – Москва: Экономика, 2010.

Огляд зарубіжної літератури

1. Birdsall, Nancy. 2001. The Role of the Multilateral Development Banks in Emerging Market Economies. Report of the Commission on the Role of the MDBs in the EMEs, José Angel Gurría and Paul Volcker, cochairs. Washington: Carnegie Endowment for International Peace.

This report focuses on the role of the World Bank and other multilateral development banks (MDBs) in the emerging market economies – the 20 or so countries of Latin America and East Asia, plus China, India and Russia, with access to foreign private capital. It addresses two central questions: Should the MDBs continue to lend to this group of countries or, instead, concentrate attention on poorer countries with little such access? Second, what purposes should this lending serve and under what conditions should it take place?

A 30-person Commission chaired by Jose Angel Gurria and Paul Volcker met on two occasions to discuss these questions. The report was prepared on the basis of those discussions and of extensive comments by Commission members on earlier drafts.

Preparation of the report was led by Nancy Birdsall (Senior Associate, Carnegie Endowment for International Peace).

2. Rogoff, Kenneth, and Jeromin Zettelmeyer. 2002. “Bankruptcy procedures for sovereigns: a history of ideas, 1976–2001.” IMF Staff Papers 49(3).

This paper describes the evolution of ideas to apply bankruptcy reorganization principles to sovereign debt crises. Author's focus is on policy proposals between the late 1970s and Anne Krueger's (2001) proposed “Sovereign Debt Restructuring Mechanism,” with brief reference to the economics literature on sovereign debt. Authors describe the perceived inefficiencies that motivate proposals, and how proposals seek to change debtor and creditor incentives. They find that there has been a moving consensus on what

constitutes the underlying problem, but not on how to fix it. The range of proposed approaches remains broad and only recently shows some signs of narrowing.

3. Hutchison, Michael Mercier. 2004. Selection Bias and Output Costs of IMF Program. EPRU Working Paper Series; Copenhagen: University of Copenhagen.

Questions over the role of the IMF in the economic development and adjustment in developing countries have been the topic of intensive research and debate in recent years. Although most studies find that participation in an IMF program helps facilitate balance of payments adjustment, research in this area almost uniformly finds that growth is reduced at the same time. In this paper authors emphasize that the evaluation of the benefits and costs of participating in IMF-sponsored stabilization programs is complicated by the fact that countries typically enter into an agreement with the IMF only when facing dire economic problems. They argue that the sample selection bias is mainly responsible for the common perception that real output growth declines because countries choose to participate in IMF programs. This article uses four recently developed “matching” statistical methods, based on the “selection on observables” bias, to estimate the growth effects of IMF program participation. In contrast with the extant literature, none of the matching method results (nearest neighbor, strata, radius and regression-adjusted) find an adverse growth effect. Rather, there is some evidence of a positive impulse to economic growth when countries entering IMF programs are compared to the appropriate counter-factual (i.e. non-participating countries with similar characteristics).

4. Conway, Patrick. 2010. IMF and International Financial Crisis. Paper presented at Egon Sohmen Memorial Conference, Tübingen, Germany.

In 2007, the relevance of the International Monetary Fund (IMF) to global finance was questioned. Today, its influence is evident in both developed- and developing-country settings as world leaders respond to a global economic crisis. In this paper author examine the onset of the international financial crisis and its implications for the world economy. He considers the IMF’s role in this crisis in three dimensions: forecasting the crisis, acting as lender of last resort, and providing expertise in designing and supervising macroeconomic reforms. Evidence suggest that its skill in forecasting is no greater than

other agencies, but that its “lender of last resort” and reform expertise have been its comparative advantage in this crisis period.

5. Hartzell, Caroline A., Hoddie Matthew, and Bauer Molly. 2010. Economic liberalization via IMF structural adjustment: Sowing the seeds of civil War? *International Organization*

Previous studies that have explored the effects of economic liberalization on civil war have employed aggregate measures of openness and have failed to account for potential endogeneity bias. In this research note, authors suggest two improvements to the study of the relationship between liberalization and civil war. First, emphasizing that it is processes that systematically create new economic winners and losers rather than particular levels of economic openness that have the potential to generate conflict, they consider the effects of one oft-used means of liberalizing economies: the adoption by countries of International Monetary Fund (IMF) structural adjustment programs. Second, authors use a bivariate probit model to address issues of endogeneity bias. Analyzing all data available for the period between 1970 and 1999, they identify an association between the adoption of IMF programs and the onset of civil war. This finding suggests that IMF programs to promote economic openness unintentionally may be creating an environment conducive to domestic conflict.

6. Anton, Sorin Gabriel. 2016. Foreign direct investment flows and IMF lending programs. New empirical evidence from cese countries. *Scientific Annals of Economics and Business*

The aim of the paper is to assess the “catalytic effect” of IMF lending programs on foreign direct investment (FDI) flows to Central, Eastern and South-Eastern European (CESEE) countries during and after the latest global financial crisis. This paper provides new empirical evidence on this catalytic effect while controlling for banking stability. Authors results show that IMF lending programs had a negative catalytic effect on FDI flows to emerging economies from CESEE over the period 1999-2013. Other key determinants of FDI flows to these countries are inflation, current account balance, level of education, and infrastructure.

7. Evrensel, Ayse Y. 2002. Effectiveness of IMF-supported stabilization programs in developing country. *Journal of International Money and Finance*

This paper examines the effectiveness of Fund-supported stabilization programs by investigating whether the IMF achieves its own objectives in such programs. Even though the Fund's conditionality prescribes fiscal and monetary discipline in program countries, the results of the empirical analysis show that the IMF cannot impose its conditionality even during program years. Furthermore, when successive interprogram periods are considered, program countries enter a new program in a worse macroeconomic condition than they entered the previous program. These results and the fact that stabilization programs have a revolving nature are inconsistent with the effectiveness of IMF-supported stabilization programs and may signal the existence of moral hazard.

8. Kim, Jun, and others, 2021, "Cross-Country Analysis of Program Design and Growth Outcomes: 2008–19," IEO Background Paper No. BP/21-01/01 (Washington: International Monetary Fund).

This background paper presents and discusses the results of cross-country analysis undertaken to assess program design and growth outcomes of IMF-supported programs over the period of 2008–19. As to program design, assessment focuses on fiscal policy in initial program design and program adaptation. Specifically, the analysis examines how sustainability and growth considerations were incorporated in fiscal policy in initial program design and subsequent program adaptation, as well as how realistic were program assumptions on fiscal multipliers. For growth outcomes, the analysis investigates modeling error as a source of growth optimism and assesses the growth impact of IMF-supported programs in the short and medium runs.

9. Atsebi, Jean-Marc Bedhat, and Joshua Wojnilower, 2021, "Initiating Growth Surges: The Role of IMF-Supported Programs," IEO Background Paper No. BP/21-01/02 (Washington: International Monetary Fund).

Taking a longer-term perspective than the rest of the evaluation (1980–2017), this background paper uses a signal-extraction model to identify a broad range of conditions associated with the initiation of growth surges and the IMF’s role in the incidence and contribution of such conditions.

Authors initial analysis shows that significant improvements across the spectrum of growth determinants preceded nearly all growth surges and were more likely to generate growth surges when associated with IMF-supported programs. Supporting these findings, their benchmark regression results display a statistically significant, positive relationship between the initiation of growth surges and improvements in several broad growth determinants (i.e., macroeconomic stability, structural reforms, and investments, labor, and productivity) that is strongest in the 2000s. The results suggest that IMF-supported programs increase the likelihood of a growth surge by helping countries implement macroeconomic stabilization and enhance structural reforms and by increasing the likelihood that such policies lead to growth surges. Furthermore, these results imply IMF-supported programs have become increasingly effective at contributing to initiation of growth surges over time, which indicates that the IMF’s increasing attention to growth has borne fruit.

Looking ahead, analysis highlights the importance of macroeconomic stabilization and that structural reforms can have a long-lasting impact on growth. IMF-supported programs therefore need to consider country ownership, focus, and technical support to foster adequate implementation, follow-through, and impact.

10. Hausmann, Ricardo, Lant Pritchett, and Dani Rodrik, 2005, “Growth Accelerations,” *Journal of Economic Growth*

Unlike most cross-country growth analyses, authors of this paper focus on turning points in growth performance. They look for instances of rapid acceleration in economic growth that are sustained for at least eight years and identify more than 80 such episodes since the 1950s. Growth accelerations tend to be correlated with increases in investment and trade, and with real exchange rate depreciations. Political-regime changes are statistically significant predictors of growth accelerations. External shocks tend to

produce growth accelerations that eventually fizzle out, while economic reform is a statistically significant predictor of growth accelerations that are sustained. However, growth accelerations tend to be highly unpredictable: the vast majority of growth accelerations are unrelated to standard determinants and most instances of economic reform do not produce growth accelerations.

Анотація кваліфікаційної бакалаврської роботи

«International financial organizations as subjects of the global economy »

The work analyzes the theoretical aspects of the functioning of international organizations and the activities of international financial organizations. The author analyzes the activities of the International Monetary Fund in the context of globalization. The organization provides loans to countries that need it in order to improve their economic situation.

A separate part of the paper analyzes Ukraine's cooperation with the International Monetary Fund, especially during crisis situations. The author notes the problems and prospects of cooperation between the country and the Fund.

After the analysis, the author came to the conclusion that international financial organizations play a key role on the world stage. They help countries to develop, provide the necessary assistance, not only financial, for the economic well-being of countries. International financial organizations help Ukraine a lot and thanks to this the necessary reforms for the country's development are being implemented.

Based on this work, the author formulated the necessary actions to improve Ukraine's cooperation with international financial organizations, namely such actions as the implementation of effective reforms in all sectors of the economy