

УДК 330.341

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/159-2>**Кафтя М. А.**аспірант кафедри міжнародного обліку та аудиту,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»**Kaftia Maksym**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

## СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ РЕФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ ЯК ФУНКЦІОНАЛЬНОГО ІНСТИТУТУ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН

*Статтю присвячено функціонуванню Міжнародного валютного фонду у статусі міжнародного фінансового кооперативу, що формує свій кредитний капітал за рахунок офіційних запозичень у країн-членів та емісії векселів на двосторонній основі. Одним із дієвих інструментів надання фінансової допомоги МВФ для подолання країнами-членами наслідків глобальної економічної кризи стала концентрація діяльності організації на наданні країнам-членам кредитів стенд-бай та кредитів розширеного фінансування. Наглядовий контроль над функціонуванням світової фінансової системи спричинив розширення функціональних компетенцій МВФ щодо регулярного моніторингового контролю над процесами транскордонного руху капітальних ресурсів та каналами їх переказу, кардинальної модернізації діючого інструментарію національного управління рухом капіталу, діагностики процесів нагромадження глобальних валютних резервів та їх крайньої структури, а також розроблення й імплементації у регуляторну практику надійної та об'єктивної системи глобальних показників ліквідності з урахуванням системного впливу факторів глобальної фінансової нестабільності. Реформування Міжнародного валютного фонду у форматі розбудови глобальної моделі міжнародного економічного порядку має передбачати реалізацію комплексу заходів щодо забезпечення макроекономічної стабільності у світі.*

**Ключові слова:** стратегія, МВФ, фінансова допомога, економічний порядок, кредити, валютні резерви.

## STRATEGIC PRIORITIES FOR REFORMING THE INTERNATIONAL MONETARY FUND AS A FUNCTIONAL INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCIAL RELATIONS

*The article is devoted to the functioning of the International Monetary Fund in the status of an international financial cooperative, which forms its credit capital through official borrowings from member countries and the issuance of promissory notes on a bilateral basis. One of the effective tools for providing financial assistance to the IMF to overcome the effects of the global economic crisis was the organization's focus on providing member countries with stand-by loans and extended financing loans. The urgent need for the International Monetary Fund to make greater progress in building an integrated and objective system of supervisory control over the functioning of the global financial system led to the expansion of the IMF's functional competencies for regular monitoring of cross-border movement of capital resources, capital movements, diagnostics of the processes of accumulation of global foreign exchange reserves and their country structure, as well as the development and implementation in regulatory practice of a reliable and objective system of global liquidity ratios, taking into account the systemic impact of global financial instability. Reforming the International Monetary Fund in the format of building a global model of the international economic order should also include the implementation of a set of measures to ensure macroeconomic stability in the world. Special attention should be paid to such areas of reforming the International Monetary Fund as strengthening the openness of its internal paperwork and significantly simplifying the bureaucratic procedures for obtaining credit resources by states. The reform of the IMF in the context of the formation of a global model of the international financial order provides as a mandatory component and redistribution of spheres of influence of member countries within the organization in accordance with their competitive status in world finance and contribution to global economic development. It is about the objective need to strengthen the competitive position for the adoption by the International Monetary Fund of management decisions of developing countries and countries with emerging markets.*

**Keywords:** strategy, IMF, financial assistance, economic order, loans, foreign exchange reserves.

**JEL classification:** F33, F37, G15

**Постановка проблеми.** В умовах глобального економічного розвитку важливу роль у процесах його наднаціонального регулювання і цілевпорядкування відіграють міжнародні фінансові інститути: Група Світового банку, Міжнародний валютний фонд (МВФ), Банк міжнародних розрахунків, Міжнародна група з протидії відмиванню брудних грошей (ФАТФ), Рада з фінансової стабільності, Рада з міжнародних стандартів фінансової звітності, Банк міжнародних розрахунків, Комітет із міжнародних стандартів аудиту та підтвердження достовірності інформації, Базельський комітет банківського

нагляду, Комітет із платежів і розрахункових систем, Міжнародна організація комісій із цінних паперів та ін.

Спираючись на напрацьований на їхній платформі регуляторний інструментарій, ці організації реалізують нині цілу низку функціональних компетенцій у сфері стабілізації транскордонного руху фінансового капіталу, пом'якшення негативного впливу економічних рецесій на динаміку макроекономічного зростання країн і регіонів, підтримки процесів структурної модернізації економік різних держав, а також нівелювання диспропорцій їхніх платіжних балансів і дефіци-

тів державних бюджетів. Також не можемо не звернути увагу на надважливу роль, що її виконують міжнародні фінансові інститути у забезпеченні стабільності світових валютно-фінансової, валютообмінної і розрахункової систем, попередження регіональних і світових фінансових криз, а також зменшенні вразливості національних економік до фінансових криз та підвищенні рівня життя населення.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема тиці міжнародного економічного (фінансового) порядку присвятили свої дослідження як зарубіжні, так і вітчизняні вчені: З. Бжезінський, О. Білорус, Л. Бялашевич, С. Гантінгтон, Д. Лук'яненко, А. Поручник, Я. Столярчук, В. Смолянук, Б. Ейченгрін, С. Ларрабе, Дж. Егню. Проте поза їхньою увагою залишилися стратегічні пріоритети реформування МВФ як одного з регуляторів забезпечення міжнародної валютно-фінансової стійкості.

**Мета статті** полягає у визначенні стратегічних пріоритетів реформування МВФ. Наголосимо також на пріоритетному значенні, що відводиться фахівцями цієї організації забезпеченню макроекономічної і фінансової стабільності національних економік країн-членів, пом'якшенню коливань національних бізнесциклів та волатильності обмінних курсів, нівелюванню негативного впливу інфляційних процесів, сприянню збалансованому розвитку міжнародної торгівлі та міжнародному валютному співробітництву, фінансовій допомозі у розбудові багатосторонньої системи міжнародних платежів.

**Виклад основного матеріалу.** Якщо аналізувати діяльність Міжнародного валютного фонду, то слід насамперед відзначити одночасне виконання ним функцій регулювання, фінансування, нагляду та консультування держав-членів у сфері валютно-фінансових відносин [1, с. 276]. Не слід недооцінювати роль МВФ у глобальній валютній системі як інституційного форуму з проведення консультацій із питань реалізації країнами-членами монетарної політики та стимулювання міждержавного валютного співробітництва у формі спонукання країн до відміни валютних обмежень, здійснення нагляду за виконанням ними взятих на себе обов'язків у сфері валютного регулювання, контролювання дотримання фінансової дисципліни державами-боржниками та ін. [2, с. 54; 3].

Функціонуючи у статусі міжнародного фінансового кооперативу на кшталт кредитної спілки, МВФ формує свій кредитний капітал за рахунок офіційних запозичень у країн-членів та емісії векселів на двосторонній основі. Як показують дані, «сплеск» офіційних запозичень фонду завжди припадає на кризові періоди світової економічної динаміки (друга половина 1960-х і 1970-х років, 1980-ті роки, перша половина 1990-х років, 2011–2017 рр.).

У ці ж самі періоди спостерігається і стрімке зростання таких показників, як відношення виданих кредитів МВФ до розміру країнових квот, відношення запозичень МВФ до розміру виданих кредитів та відношення запозичень МВФ до країнових квот. Даний факт свідчить про активну роль даної інституції у подоланні наслідків регіональних і світових економічних криз на основі значного розширення власного кредитного капіталу та його подальшого використання на надання стабілізаційних кредитів країнам-членам із метою максимального задоволення їхніх фінансових

потреб. Наголосимо, що офіційні запозичення МВФ на всіх етапах його існування здійснювалися на основі внесків держав. Їх розмір розраховується на основі квот і напряму залежить від таких макропоказників, як валовий внутрішній продукт, вартісний обсяг поточних операцій та офіційних резервів.

Саме розмір внеску кожної країни-члена визначає кількість її голосів під час ухвалення глобальних управлінських рішень. Поточний розподіл країнових прав голосу під час ухвалення управлінських рішень на майданчику МВФ, згідно з останнім – чотирнадцятим – етапом перегляду квот, перебуває у діапазоні від майже 17,4% усіх голосів у США до менше 1,5% колективної квоти 23 африканських країн. Маємо зазначити, що розмір внесків держав-учасниць у статутний капітал МВФ визначає також квоти і ліміти доступного для них кредитування, виділеного організацією для фінансування платіжних балансів, реалізації програм і проєктів стабілізації, реформування і модернізації національних економік [1, с. 277].

Ще у квітні 2009 р. у відповідь на наслідки глобальної економічної кризи МВФ удався до суттєвого нарощування свого кредитного ресурсу, з одного боку, на основі перегляду діючих механізмів надання фінансової допомоги країнам-учасницям, а з іншого – збільшення квот країн-учасниць у рамках Чотирнадцятого етапу загального перегляду квот. Реалізовані заходи дали змогу вдвічі наростити середні ліміти їх доступу до кредитування у рамках програм пільгового фінансування даної організації [3]. Так, у 2015 р. діючі кредитні норми і ліміти були підвищені на 50%, що справило вагомий стимулюючий вплив на розширення джерел кредитного фінансування країн із низькими доходами у рамках Трастового фонду на цілі подолання бідності і сприяння економічному зростанню.

Ще одним дієвим інструментом надання фінансової допомоги МВФ для подолання країнами-членами наслідків глобальної економічної кризи стала концентрація діяльності організації на наданні країнам-членам кредитів стенд-бай та кредитів розширеного фінансування. Так, у період 2008–2012 рр. частка наданих державам кредитів стенд-бай збільшилася з 8% до майже 60% загального фінансування (із подальшим падінням до 9% у 2018 р.), а частка кредитів розширеного фінансування – з 8% у 2011 р. до 50% у 2014 р. (зі стабілізацією на рівні 40% упродовж 2015–2018 рр.).

Водночас фахівцями цієї інституції в останні роки активно розробляються й якісно нові інструменти кредитування країн-членів, зокрема гнучкі і запобіжні кредитні лінії, кредитні програми поповнення ліквідності та інструменти швидкого фінансування, котрі були запущені з метою послаблення тиску на національні платіжні баланси країн – членів МВФ у періоди зростаючих системних ризиків фінансової нестабільності. У цей же період на інституційному майданчику Міжнародного валютного фонду розглядається питання і щодо забезпечення додаткового кредитного фінансування у розмірі 15 млрд дол. США (11 млрд СПЗ) із метою розширення пільгового кредитування Міжнародним валютним фондом економік своїх країн-членів [3].

Своєю чергою, у 2016 р. МВФ у черговий раз переглядає у бік збільшення кредитні ліміти країн-учасниць у рамках неконцесійного кредитування, а на період до липня 2019 р. збільшує обсяги лімітів за пільговим кре-

дитування та встановлює на нульовому рівні процентні ставки за програмами екстреного фінансування. Окрім цього, у 2019 р. кредитний капітал МВФ збільшується на 11,4 млрд СПЗ для розширення масштабів концепційного кредитування організації на наступне десятиліття [3]. Таким чином, загальні активи Міжнародного валютного фонду станом на березень 2019 р. становлять 477 млрд СПЗ (близько 661 млрд дол. США). Окрім того, діючі кредитні домовленості між МВФ та групою країн-членів забезпечують додаткові кредитні ресурси на суму близько 182 млрд СПЗ (253 млрд дол. США). Найбільшими позичальниками МВФ є нині Аргентина, Україна, Греція та Єгипет, а найбільші обсяги превентивних кредитів отримали Мексика, Колумбія та Марокко [3].

Майже десятиразове збільшення в останнє десятиліття обсягу кредитного капіталу МВФ [4, с. 2] стало своєрідним вольовим рішенням глобального регулятора щодо нарощування вартісного обсягу золотовалютних резервів країн-учасниць, підвищення конкурентного статусу СПЗ та посилення власного ресурсу щодо раннього виявлення і попередження гострих кризових явищ на регіональному та глобальному рівнях. Окрім того, відбувається суттєва раціоналізація фондом діючих умов кредитування держав-членів; запроваджується механізм «гнучких кредитних ліній» для кредитування країн із високим рівнем доходів із метою страхування ризиків і попередження кризових явищ; упроваджуються з 2011 р. кредитні лінії превентивної підтримки і ліквідності; активно розширюються програми пільгового кредитування країн із низькими доходами та реалізацію масштабних програм фінансової підтримки соціально незахищених верств їх населення [2, с. 55; 4, с. 3].

Реалізація зазначених заходів дала змогу суттєво підвищити інвестиційний бренд країн-позичальників в очах міжнародних інвесторів, а отже, подолати їм цілу низку найгостріших соціально-економічних проблем. Красномовним підтвердженням цього є дані, які свідчать про те, що з 2006 р. до 2017 р. вартісний обсяг виданих Міжнародним валютним фондом кредитів на подолання бідності та зростання довіри до резервного рахунку збільшився з 3,9 до 6,2 млрд СПЗ, млрд дол., а баланс резервного рахунку – з 3,5 до майже 4 млрд.

Проте в останні роки на рівні світового політичного істеблшменту дедалі більшою мірою утверджується думка про значне відставання діючого в МВФ інструментарію глобального валютно-фінансового управління від динаміки і структурних трансформацій світового господарства. Окрім того, усе більшої критичності піддаються структуризаційні «рецепти» фонду в частині політики Вашингтонського консенсусу, що являє собою спрощений універсальний варіант ринкового реформування національних економік на неоліберальних засадах, у тому числі з використанням соціально вразливого інструментарію шокової терапії.

Виходячи із цього, на часі – глибока реорганізація Міжнародного валютного фонду на основі значного розширення його функціональних компетенцій як головного органу глобального фінансового управління та кредитора останньої інстанції. Так, ще у 2011 р. у заключній Декларації саміту Великої двадцятки, що відбувся у Каннах, було наголошено на нагальній необхідності досягнення Міжнародним валютним фондом більшого прогресу у царині розбудови інтегрованої й

об'єктивної системи наглядового контролю над функціонуванням світової фінансової системи. Вона має включати не тільки наднаціональну політику щодо глобального фінансового сектору, національних податкових, грошово-кредитних та курсових механізмів, а й прогнозування їхнього впливу на світову фінансову стабільність і рівновагу.

Досягнення цієї стратегічної мети лежить насамперед у площині розширення функціональних компетенцій МВФ щодо регулярного моніторингового контролю над процесами транскордонного руху капітальних ресурсів та каналами їх переказу, кардинальної модернізації діючого інструментарію національного управління рухом капіталу, діагностики процесів нагромадження глобальних валютних резервів та їх країнової структури, а також розроблення й імплементації у регуляторну практику надійної та об'єктивної системи глобальних показників ліквідності з урахуванням системного впливу чинників глобальної фінансової нестабільності. Важко переоцінити і важливість контролю з боку МВФ рівня відхилення валютних обмінних курсів та вдосконалення методичної системи його комплексної оцінки [5, с. 4].

Реформування Міжнародного валютного фонду у форматі розбудови глобальної моделі міжнародного економічного порядку має передбачати також реалізацію комплексу заходів щодо забезпечення макроекономічної стабільності у світі. Йдеться насамперед про формування на інституційній платформі МВФ ефективної системи виявлення потенційних ризиків фінансових операцій для внутрішньої і міжнародної економічної стабільності з розробленням відповідних рекомендацій країнам – членам організації з питань актуальних змін у їх зовнішньоекономічній політиці. Як приклад можна навести азійську фінансову кризу 1997–1998 рр., реакцією на яку стало розроблення експертами МВФ та МБРР «Програми оцінки фінансового сектору». Незважаючи на її первинно добровільний характер та орієнтацію переважно на країни Азійського мегарегіону, вже з 2011 р. вона стала обов'язковою до впровадження в усіх країнах, що мають системно значущі і висококапіталізовані фінансові сектори [6, с. 23–24].

Окремої уваги заслуговують і такі напрями реформування Міжнародного валютного фонду, як посилення відкритості його внутрішнього документообігу та значне спрощення бюрократичних процедур отримання державами кредитних ресурсів. Воно має бути зорієнтоване на зменшення часового лагу між поданням країнами заявок на отримання позики й її реальним надходженням та не спричиняти додаткових кредитних ризиків позичкових операцій із причин невизначеності фінансового стану позичальників. На часі й наділення Міжнародного валютного фонду функціями щодо координування процесу банкрутства держав-боржників [7, с. 7]. Даний реформаційний механізм передбачає наділення МВФ розширеними повноваженнями у сфері координації дій країн-кредиторів у вирішенні їхніх боргових проблем з одночасним реформуванням діючих кредитних механізмів МВФ у частині умов, термінів і лімітів доступу країн до кредитних ресурсів цієї організації [6, с. 23–24].

І, нарешті, реформування МВФ у контексті формування глобальної моделі міжнародного фінансового порядку передбачає як обов'язковий компонент і здійснення перерозподілу сфер впливу країн-учасниць у



межах самої організації згідно з їхнім конкурентним статусом у світових фінансах та внеском у глобальний економічний розвиток. Йдеться про об'єктивну необхідність посилення конкурентних позицій на ухвалення Міжнародним валютним фондом управлінських рішень країн, що розвиваються, і держав із новостворюваними ринками. Суттєво наростивши свій конкурентоспроможний вплив на сферу глобальних фінансів та нагромадивши колосальні резерви від стимулювання експортної діяльності та значної недооцінки національних грошових одиниць, зазначені країни прагнуть усілякими способами подолати наростаючу невідповідність діючого в МВФ регуляторного й управлінського інструментарію масштабам і структурній динаміці глобального економічного розвитку [8, с. 295].

Таким чином, на часі – докорінний перегляд країнних квот у статутному капіталі МВФ у напрямі їх перерозподілу від найбагатших країн із надмірним представництвом у капіталі організації до країн, що розвиваються, і держав із новостворюваними ринками, істотної реструктуризації частки квот кожної держави-учасниці, а також збереження за найбіднішими країнами частки квоти та голосів МВФ. Своєю чергою, діюча система управління фондом має передбачати запровадження прямого мандату для здійснення нагляду за транскордонним рухом капітальних і валютних ресурсів та макроекономічною ситуацією у країнах-членах із перерозподілом функціональних повноважень між основними структурними підрозділами МВФ. Так, Рада

директорів МВФ повинна мати достатню для ухвалення стратегічних управлінських рішень кількість членів, тоді як усі інші управлінські функції можуть бути делеговані Виконавчій раді фонду, що забезпечить більшу оперативність в ухваленні управлінських рішень тактичного характеру [9, с. 221]. У процесах реорганізації організаційної структури фонду особливою актуальності набувають також зменшення кількісного складу Виконавчої ради фонду, запровадження системи голосування кваліфікованою більшістю хоча б за окремими питаннями порядку денного; виділення для нових регіональних лідерів глобальної економіки місць у Раді директорів або формування альянсів країн з обиранням ними спільного представника у Раді директорів МВФ із метою підвищення рівня представництва країн, що розвиваються [6, с. 23; 8, с. 295].

**Висновки.** Подібна раціоналізація організаційної структури даної організації, оптимізація діючої у ній системи голосування під час ухвалення управлінських рішень та усунення функціональних вад у її діяльності є запорукою підвищення ефективності діяльності МВФ. Йдеться насамперед про досягнення більш оперативного реагування даної інституції на гострі кризові явища регіонального і загальносвітового масштабу, прогнозування трендів світогосподарської динаміки, нівелювання негативного впливу фінансових дисбалансів та розроблення дійових сценаріїв збалансованого національного розвитку країн в умовах наростання глобальних викликів і світової економічної нестабільності.

#### Список використаних джерел:

1. Столярчук Я.М. Глобальні асиметрії економічного розвитку : монографія. Київ : КНЕУ, 2009. 276 с.
2. Ковбаса В.А. Сучасні тенденції та перспективи напрямів реформування Міжнародного валютного фонду. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 22. С. 53–56.
3. The IMF at a Glance. Factsheet, 22 March 2019. IMF. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance> (дата звернення: 13.08.2020).
4. Действия МВФ в ответ на глобальный экономический кризис. *Информационная справка МВФ*. 2016. URL: [www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/changingr.pdf](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/changingr.pdf) (дата звернення: 13.08.2020).
5. Cannes Summit Final Declaration «Building Our Common Future: renewed collective action for the benefit of all». URL: <http://www.g20.utoronto.ca/2011/2011-cannes-declaration-111104-en.html> (дата звернення: 13.08.2020).
6. Шаров О. Наступний Бреттон-Вудс: логіка розвитку міжнародної валютної системи. *Вісник Національного банку України*. 2014. С. № 8. С. 19–25.
7. Krueger A. A New Approach To Sovereign Debt Restructuring. IMF, 2002.
8. Фінансова глобалізація і євроінтеграція / за ред. О.Г. Білоруса, Т.І. Єфименко ; ДННУ «Акад. фін. управління». Київ, 2015. 496 с.
9. Медведкіна С.О. Трансформація світової фінансової системи у глобальному вимірі : монографія. Донецьк : ДонНУ, 2013. 221 с.

#### References:

1. Stoliarchuk Ya. (2009) Hlobalni asymetrii ekonomichnoho rozvytku: monohrafiia [Global asymmetries of economic development: monograph]. Kyiv: KNEU. (in Ukrainian)
2. Kovbasa V. (2017) Suchasni tendentsii ta perspektyvni napriamy reformuvannia Mizhnarodnoho valiutnoho fondu [Current trends and prospects for reforming the International Monetary Fund]. *Investments: practice and experience*, no. 22, p. 53–56.
3. The IMF at a Glance. Factsheet, 22 March 2019. IMF. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance> (access date: 13 August 2020).
4. Deistvyia MVF v otvet na hlobalnii ekonomycheskyi kryzys. Ynformatsyonnaia spravka MVF, 2016. URL: [www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/changingr.pdf](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/changingr.pdf) (access date: 13 August 2020).
5. Cannes Summit Final Declaration «Building Our Common Future: renewed collective action for the benefit of all». URL: <http://www.g20.utoronto.ca/2011/2011-cannes-declaration-111104-en.html> (access date: 13 August 2020).
6. Sharov O. (2014) Nastupnyi Bretton-Vuds: lohika rozvytku mizhnarodnoi valiutnoi systemy [Next Bretton Woods: the logic of the international monetary system]. *Bulletin of the National Bank of Ukraine*, August 2014, p. 19–25.
7. Krueger A. (2002) A New Approach To Sovereign Debt Restructuring. IMF.
8. Finansova hlobalizatsiia i yevrointehratsiia / za red. O.H. Bilorusa, T.I. Yefymenko [Financial globalization and European integration] (2015). Kyiv: DNNU «Akad. fin. upravlinnia». (in Ukrainian)
9. Medvedkina Ye. (2013) Transformatsiia svitovoi finansovoi systemy u hlobalnomu vymiri: monohrafiia [Transformation of the world financial system in the global dimension: a monograph]. Donetsk: DonNU. (in Ukrainian)