



УКРАЇНСЬКЕ ТОВАРИСТВО
«ІНТЕЛЕКТ НАЦІЇ»

Валерій Хорошковський

КРЕДИТИ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ



УКРАЇНСЬКЕ ТОВАРИСТВО
«ІНТЕЛЕКТ НАЦІЇ»



UKRAINIAN SOCIETY
«INTELLECT OF THE NATION»

Валерій Хорошковський

КРЕДИТИ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ

*Рекомендовано
Міністерством освіти України
як навчальний посібник
для студентів вищих
учбових закладів*

НБ ПНУС



665311

**Київ — 1998
ТОВ «Літера»**

ББК 65.268 я73
Х82

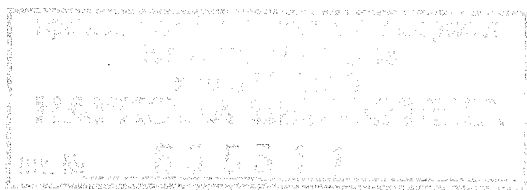
Автор: *В. Хорошковський*

Науковий редактор — доктор економічних наук, професор
В. К. Врублевський

Відповідальна за випуск — кандидат економічних наук
Н. Д. Амалян

*Рекомендовано Міністерством освіти України
як навчальний посібник для студентів вищих учбових закладів*

**Видання здійснено під егідою
Українського товариства «Інтелект нації»**



Х82 **Хорошковський Валерій**
Кредити міжнародного валютного фонду: Навч. посіб. для студентів
вузів.— К.: ТОВ «Літера», 1999.—72 с.
ISBN 5-707-9509-3 **ББК 65.268я73**

ISBN 5-707-9509-3

© В. Хорошковський

ЗМІСТ

Вступ	3
1. Цілі створення Міжнародного валютного фонду та їх еволюція.....	5
2. Авуари Міжнародного валютного фонду.....	10
· Внески країн-членів МВФ.....	10
· Спеціальні права запозичення	15
· Золото.....	19
3. Міжнародний валютний фонд в ролі позичальника	21
· Генеральна угода про позики	21
· Нова угода про позики	24
4. Керовані фонди	25
5. Умови надання кредитів фондом	27
6. Види кредитів, що надаються Міжнародним валютним фондом	35
7. Звичайні механізми кредитування	41
· Кредити підтримки	43
· Розширений кредитний механізм	48
8. Спеціальні механізми кредитування	52
· Програма фінансування системних перетворень	52
· Механізм компенсаційного фінансування і фінансування непередбачених витрат	55
· Додаткове резервне кредитування	57
9. Пільгове кредитування	58
10. Боржники МВФ	62
11. Проблеми МВФ	65
Висновок	68
Додатки	69

Вступ

Є декілька тем, з яких кожний поважачий себе співвітчизник має свою власну думку. Протягом останніх років чоловіча переважно частина населення нашої республіки досить жваво обговорює в кулуарах не тільки помилки голкіпера в останньому футбольному матчі, але і безапеляційно висловлює свою думку про те, чи варто брати кредити у Міжнародного валютного фонду, чи ні. Дискутується при цьому чомусь питання не про те, яким чином держава могла б підвищити свої прибутки і знизити витрати, а те, чи не дуже поступливим було керівництво нашої країни, погоджуючись прийняти фінансову підтримку фонду. Під поступливістю в даному випадку розуміється згода жити за загальноприйнятими правилами, тобто не витратити більше, ніж заробляється.

Діапазон розходження думок з приводу ролі і значення МВФ в урегулюванні валютно-фінансових проблем приголомшує увагу. В залежності від політичних поглядів опоненти визначають фонд або як панацею і гарант стабільності у валютній сфері, або ж як уособлення світового зла в образі міжнародного спрута, боротьбу з яким не без участі депутатів нашого парламенту ведуть спеціально створені інститути. У той час як прихильники МВФ називають його охоронцем порядку у валютній системі, що гарантує розвиток торгівлі, створення нових робочих місць і зростання життєвого рівня, деякі з наших відомих політиків вимагають термінової денонсації угод з МВФ і вигнання з України всіх радників міжнародних фінансових організацій.

Твердячи про «диктат МВФ», що намагається «нав'язати антинародний курс псевдоринкових реформ», супротивники фонду не гаять можливості заявити про те, що всі міжнародні фонди і банки годують тільки самих себе, і що політика МВФ в найближчому майбутньому може спричинити глобальну фінансову кризу.

Не почувають особливих симпатій до МВФ і керівники нашого верховного законодавчого органу: якщо попередній спікер українського парламенту вказував на реалізацію програм МВФ як на причину кризи української економіки, то нинішньому спікерові належать заяви про «сумнівну добродійність» фонду, діяльність якого спрямована на ліквідацію незалежності України.

Не менше розбіжностей з питання про роль і функції МВФ демонструють і політично неангажовані сперечальники. Деякі, плутаючи його з Всесвітнім банком і іншими міжнародними фінансовими організаціями, вважають головною задачею МВФ субсидування найбідніших країн. За думкою інших МВФ є світовим центробанком, що контролює емісію грошей на міжнародному рівні. Є і треті, які вважають МВФ могутнім інститутом політичного контролю, що нав'язує своїм членам власну модель економічного розвитку. Є й четверті, що прирівнюють МВФ до каси взаємодопомоги, і п'яті, і шості...

З усієї гамми визначень найбільш образним видається порівняння Мартіном Фелдстайном фонду з дантистом, з візитом до якого недбайливі пацієнти тягнуть доти, аж поки хворий зуб не підлягає видаленню¹. У розвиток цієї думки можна додати, що хворій економіці будь-якої країни МВФ може запропонувати допомо-

¹ «Foreign Affairs», March-April 1998

гу у вигляді тимчасового знеболення. За час дії наркозу (в ролі якого виступають кредити) вона повинна провести малоприємне лікування з тим, щоб відновити здоров'я власної валюти. Якщо ж пацієнт від лікування відмовляється (з відповідними наслідками для зуба), то навряд чи варто звинувачувати в чому-небудь анестезіолога.

Що ж насправді являє собою Міжнародний валютний фонд? Чи виступає він для України в ролі рятівника, чи його кредити є дарами данайців? З відповідей, що були надані співрозмовниками, можна зробити лише один висновок: переважна більшість “фахівців”, що запекло дискутують з приводу перспектив закабалення України іноземним капіталом, не знає не тільки різниці між окремими видами кредитів, але навіть і відмінностей між умовами їх надання найбільшими міжнародними фінансовими організаціями. Більше за те — лише лічені респонденти змогли сформулювати відмінність МВФ від великої кількості інших міжнародних фінансових організацій.

Оскільки в останні роки жоден з можливих кредиторів не викликав більш запеклих суперечок, ніж Міжнародний валютний фонд, а також в зв'язку з тим, що саме він на сьогодні є найбільшим позичальником України, було б доцільним обговорювати переваги і вади кредитів, що ним надаються, не на основі емоцій, а спираючись на конкретні факти. А для того, щоб розмова була по суті, необхідно мати хоч би початкові уявлення про основні принципи фінансової діяльності МВФ.

Цілі створення Міжнародного валютного фонду та їх еволюція

Ще з шкільного курсу історії багато хто з нас пам'ятає, що Міжнародний валютний фонд був створений за рішенням Бреттон-Вудської конференції, в роботі якої з 1 по 22 липня 1944 року взяли участь представники 44 країн — членів Організації Об'єднаних Націй, що тоді ще була в процесі організації.

Формуванню фонду передувала не тільки нищівна світова війна, але і руйнівна світова господарська криза, цілком реальна загроза повторення якої не могла не вплинути на поставлені перед новоствореним фондом завдання. По суті, його заснуванням експерти, що зібралися в американському містечку у штаті Нью Гемпшир, спробували започаткувати вирішення тих проблем у валютно-фінансовій сфері, які спершу привели до початку Великої депресії, а потім сприяли втягуванню до неї все більшої кількості країн². До переліку найважливіших чинників глобалізації економічної кризи теоретики-фінансисти віднесли раптові зміни обмінних курсів валют, що відбувались у 30-х роках в багатьох країнах на тлі зростаючого небажання держав допускати обмін власної валюти на будь-які інші.

Цілком природно, що найнагальнішим завданням фахівців, що зібралися в Бреттон-Вудсі, стало створення інституціональних основ світової фінансової системи, що забезпечили б відвернення подібних явищ в майбутньому.

Задекларовані в Бреттон-Вудсі цілі — підтримка порядку в міжнародній валютно-фінансовій сфері — провідні фахівці в сфері міжнародних фінансів збиралися досягти за допомогою двох міжнародних фінансових організацій, що були створені в 1945 році: Міжнародного валютного фонду (International Monetary Fund — IMF) і Всесвітнього банку (World Bank — WB) — групи, що об'єднує Міжнародний банк реконструкції і розвитку, Міжнародну асоціацію розвитку і Міжнародну фінансову корпорацію.

Створення двох нових міжнародних організацій (так званих Бреттон-Вудських сестер) знаменувало собою початок нового етапу у розвитку міжнародних економічних відносин: уперше на міжнародному рівні в угоді, підписаній керівниками наймогутніших держав світу, були зафіксовані правила, що мали регулювати поведінку учасників валютних обмінів. Відтепер міжнародна валютна система стала спиратись на офіційні угоди, перейшовши таким чином в регульований правовий стан.

Створення не однієї, а двох організацій не було випадковістю. Розподіл праці між ними був породжений передусім відмінностями у наданих їм функціях: якщо Світовий банк став переважно інститутом розвитку (про що свідчить розшифровка назви МБРР), то МВФ є інститутом співпраці (кооперації). Унікальність останньої організації визначалася поєднанням регулюючих, консультативних і фінансових функцій.

Цілі МВФ задекларовані у першій статті його Статуту (Articles of Agreement). Передусім, фонд повинен сприяти:

- міжнародній валютній співпраці;
- розвитку і гармонійному зростанню міжнародної торгівлі, яка, в свою чергу,

² Валютна система — механізм, через який економічні негаразди однієї країни можуть поширюватись у міжнародному масштабі: девальвація власної валюти з метою посилення конкурентоспроможності експорту, демпінг, скорочення імпорту, посилення протекціонізму — всі ці заходи, до яких за звичаєм вдається держава з послабленою економікою, сприяють перенесенню тягара економічних проблем країни на її торговельних партнерів.

сприятиме розвитку виробничих ресурсів, встановленню і підтримці високого рівня зайнятості і збільшенню реального прибутку;

- стабільності валютного обміну, що виключає причини для породженого конкурентією знецінення валют;
- встановленню і підтримці багатосторонньої системи розрахунків по поточних операціях і усуненню обмежень валютного обміну, що перешкоджає розвитку світової торгівлі.

Крім того, цілями фонду є:

- надання за рахунок власних ресурсів фінансової підтримки країнам-членам у їх спробах виправити порушення зовнішньої платіжної рівноваги без вживання заходів, потенційно небезпечних для національного та/або міжнародного добробуту;
- обмеження і зменшення розмаху порушень рівноваги платіжних балансів.

У спрощеному вигляді правила поведінки країн, що вступили до МВФ, полягають в наступному: вони не повинні чинити перешкод обміну своєї національної валюти на будь-які інші, мають своєчасно інформувати МВФ про ті прийдешні зміни в своїй валютній і фінансовій політиці, які можуть мати зовнішній ефект і, в міру можливості, дотримуватись «кодексу хорошої поведінки». Останнє передбачає підтримку стабільності валютних курсів, що має забезпечувати збалансоване зростання міжнародної торгівлі, свободу поточних розрахунків, відсутність дискримінації, конвертованість валют і зовнішню рівновагу.

Підсумковуючи сказане, можна стверджувати, що вступаючи в МВФ, країни добровільно відмовляються від деяких своїх суверенних прав, беручи на себе зобов'язання не започатковувати таких дій у валютній сфері, які могли б нанести збитки іншим учасникам міжнародних економічних відносин.

Статутом фонду було передбачене створення керівних органів, які, незначно змінюючись з часом, наразі представлені Радою керуючих, Радою директорів і Тимчасовим комітетом.

- Вищий орган — Рада керуючих (Board of Governors).

Кожна держава-член МВФ призначає на п'ятирічний термін в Раду свого керуючого і його заступника, якими, за звичаєм, мають бути міністри фінансів і керуючий національним банком країни (керуючими від України зараз є Голова національного банку В.Ющенко, а його заступником — міністр фінансів України І.Мітюков). Всі керуючі мають повноваження висловлювати офіційну позицію своєї країни.

Звичайно Рада збирається раз на рік на спільну з Радою керуючих МБРР сесію. Остання за часом 53-я сесія відбулась 6—8 жовтня 1998 року в Вашингтоні.

Рада керуючих ухвалює стратегічні рішення, а також розглядає питання про доцільність внесення змін до Статуту, про прийом нових і виключенні старих членів, визначає розміри квот, зважає своєчасність нової емісії СДР та/або відкриття нових кредитних ліній. До компетенції Ради належать також і вибори виконавчого директора (директора-розпорядника) на черговий п'ятирічний термін.

Рішення приймається зваженим голосуванням; при цьому кожна держава володіє числом голосів, пропорційним розміру її фінансового внеску до фонду³. Для прийняття рішень по оперативних питаннях досить простої більшості; для вирішення найважливіших економічних чи політичних проблем необхідна «спеціальна біль-

³ Детальніше про порядок розподілу голосів між членами МВФ дивись у наступному розділі.

шість» (відповідно 70% або 85% голосів членів МВФ). Перелік таких особливо важливих питань визначається Статутом фонду: якщо раніш він обмежувався 9 найменуваннями, то зараз їх кількість перевищила за півсотні.

Оскільки члени Рада керуючих мають досить навантажень за основним місцем роботи, вони делегують значну частину своїх повноважень Раді директорів.

■ Рада директорів (Executive Board) — забезпечує поточне керування фондом.

Це постійно діючий орган, який збирається в своїй штаб-квартирі в Вашингтоні по мірі необхідності (в середньому три рази на тиждень). Він складається з 24 членів. Вісім з них призначаються на національному рівні — вони представляють країни, що мають найбільш високі квоти (США, Великобританія, Німеччина, Саудівська Аравія, Франція, Японія, Китай і Росія), а інші 16 директорів представляють більш або менш однорідні групи країн і вибираються всередині кожної з цих груп країн. Україна входить до однієї групи з Вірменією, Боснією та Герцеговиною, Болгарією, Хорватією, Грузією, Кіпром, Ізраїлем, Македонією, Молдовою, Румунією та Нідерландами (громадянин Нідерландів — Ж. де Бофо Війнхольд — наразі представляє інтереси усієї групи у Раді директорів).

Вибори/призначення директорів проводяться один раз на два роки. Кожний директор розпоряджається сумарною кількістю голосів, що належать країнам/країні, які він представляє.

При прийнятті рішень на раді директорів справа дуже рідко доходить до формального голосування — тут домінує принцип консенсусу.

■ Тимчасовий комітет Ради керуючих з питань світової валютної системи (Interim Committee of the Board of Governors on the International Monetary System), створений в 1974 році, являє собою консультативно-дослідницький орган, що не має повноважень для прийняття директивних рішень.

Він замінює собою групу з 20 експертів, який на початку 70-х була доручена розробка пропозицій по реформуванню міжнародної валютної системи. Комітет збирається двічі на рік для обговорення актуальних проблем міжнародних валютних відносин.

Як і будь-яка інша організація, МВФ має не тільки керівні органи, але і штатних співробітників. У штаті МВФ нараховується близько 2600 співробітників з 110 країн, роботою яких керує директор-розпорядник (що є одночасно і головою Ради директорів). По традиції цю посаду займає представник європейських країн. Рекорд тривалості перебування на цій посаді встановили громадяни Франції, які посадають її більше половини часу існування цієї посади. Останнього разу її зайняв француз Мішель Камдессю у 1987 році — він залишається директором-розпорядником МВФ і зараз⁴. Замісником директора-розпорядника так же традиційно має бути американець (з 1994 року — Стенлі Фішер).

Штат співробітників МВФ складається в основному з економістів, хоч в ньому є і чимало наукових співробітників, фахівців у сфері статистики, суспільних фінансів і податків, лінгвістів, також технічного персоналу. Майже весь персонал працює в Вашингтоні, за винятком чотирьох невеликих офісів (Паризького, Женевського, Нью-Йоркського і Токійського). На відміну від директорів, що, за означенням, представляють інтереси своїх країн, штатні співробітники фонду є цивільними службовцями, які повинні керуватися у своїй службовій діяльності виключно інтересами фонду.

⁴ Третій п'ятирічний термін перебування М. Камдессю на посаді директора-розпорядника МВФ почався 16 січня 1997 року.

Угода про створення МВФ набрала чинності в останніх числах грудня 1945 року після того, як її ратифікували 29 країн. Фінансові операції фонду почалися з 1 березня 1947 року. На той час членами МВФ були вже 39 країн, в тому числі Чехословаччина, Польща і Куба. В наступні десятиріччя, в процесі загострення «холодної війни», під тиском Радянського Союзу ці країни були вимушені полишити фонд.

СРСР, що брав участь у роботі Бреттон-Вудської конференції і підписував основоположні документи фонду, в подальшому угоду не ратифікував, і, відповідно, ніколи не брав участі в роботі фонду. Радянські вчені у разі, коли вони були змушені згадувати про існування фонду, обмежувалися заявами про його «проімперіалістичну, неоколоніалістську спрямованість» (Дипломатичний словник, 1985), акцентуючи увагу на тому, що «фактичним господарем МВФ є фінансова олігархія США, що використовує його для посилення свого контролю над іншими капіталістичними країнами»⁵ (Енциклопедичний словник, 1954). Жодного більш-менш глибокого дослідження діяльності цієї організації в Радянському Союзі опубліковано не було.

Відразу ж після розвалу СРСР всі колишні радянські республіки на першому ж році своєї незалежності вступили до Фонду (за винятком Таджикистану, що вступив до фонду трохи пізніше — 27 квітня 1993 р.). Україна вступила до фонду 3 вересня 1992 року. Колишні колеги СРСР по Раді економічної взаємодопомоги вступили до МВФ ще раніше (див. табл. 1). На сьогодні з усіх колишніх країн соціалістичного табору не є членами фонду лише Кореїська Народна Демократична Республіка та Куба.

Таблиця 1

Дата вступу країн з транзитною економікою до МВФ

Країна	Дата вступу до МВФ
Румунія	15 грудня 1972
Угорщина	6 травня 1982
Польща	12 червня 1986
Болгарія	25 вересня 1990
Монголія	14 лютого 1991
Албанія	15 жовтня 1991
Грузія	5 травня 1992
Киргизія	8 травня 1992
Латвія	19 травня 1992
Литва	19 травня 1992
Естонія	26 травня 1992
Вірменія	28 травня 1992
РФ	1 червня 1992
Білорусь	10 липня 1992
Казахстан	15 липня 1992
Молдавія	12 серпня 1992
Україна	3 вересня 1992
Азербайджан	18 вересня 1992
Узбекистан	21 вересня 1992
Туркменістан	22 вересня 1992
Хорватія	14 грудня 1992

⁵ Саме цими термінами оперує в наш час фракція комуністів у Верховній Раді України, протестуючи проти підписання «антинародного і антиконституційного меморандуму України та МВФ».

Македонія	14 грудня 1992
Словенія	14 грудня 1992
Чехія	1 січня 1993
Словаччина	1 січня 1993
Таджикистан	27 квітня 1993
Боснія і Герцеговина	20 грудня 1995

До кінця ХХ сторіччя кількість членів МВФ досягла 182. Останньою країною, що вступила до нього минулого року, стала республіка Палау.

В історії МВФ можна чітко виділити два етапи. На першому, що завершився в 1973 році, перед МВФ нарівні з традиційними, задекларованими в його статуті цілями, була поставлена також і задача підтримки фіксованих обмінних курсів валют членів фонду відповідно до золотовалютного стандарту. Останній, як відомо, передбачає обмін долара на золото за офіційно встановленим курсом (35 доларів за трійську унцію) і фіксований паритет валют найбільш розвинених на той час країн по відношенню до долара, а через нього — до інших валют.

Для підтримки фіксованих обмінних курсів протягом перших двох з половиною десятиріч свого існування МВФ неодноразово надавав короткострокові позики урядам тих провідних капіталістичних країн, валюта яких починала демонструвати схильність до відхилення від встановленого курсу. Саме в цей період основними позичальниками фонду були промислово розвинені країни, на долю яких на протязі 1947–1976 років приходилось 60,6% всіх наданих фондом кредитів. З цієї суми 24,9% отримала Великобританія, 8,6% — США, а 15,2% — Італія, Франція і Німеччина⁶.

Завершення першого етапу було пов'язане з поступовою втратою американською економікою домінуючих позицій у світі і, відповідно, втратою долларом ролі основної резервної валюти. Численні ускладнення, що виникали в процесах підтримки фіксованих курсів в кінці 60 — початку 70-х років знайшли своє відображення у формі цілої низки валютних криз: послідовної девальвації фунта і франка на фоні ревальвації марки, тимчасового припинення конвертованості долара в золото і девальвації самого долара. На початку 70-х років міжнародній спільноті стало остаточно зрозумілим, що позиція долара як провідної валюти і підлегле положення західноєвропейських валют вже перестало відповідати реальному співвідношенню сил країн емітентів цих валют.

Неможливість і недоцільність подальшої підтримки золотовалютного стандарту привели на початку 70-х років спершу до фактичного встановлення «плаваючих курсів» валют, а потім і до їх офіційного визнання, що було зафіксоване Ямайськими угодами 1976 року. Розроблена в їх рамках друга поправка до Статуту МВФ (що набрала чинності 1 квітня 1978 року) знаменувала собою початок другого етапу в діяльності МВФ. Відтепер основними задачами МВФ стали:

- створення передумов для відмови країн-членів фонду від будь-яких обмежень на конвертованість своєї національної валюти⁷.
- замість контролю за дотриманням фіксованих обмінних курсів — здійснення моніторингу чинників, що впливають на стан національних платіжних балансів. Надання, у разі необхідності, консультативної допомоги керівництву

⁶ На другому етапі основними отримувачами кредитів стали країни, що розвиваються: в наступні десятиріччя на їх долю стало приходиться більше 92% наданих фондом позик.

⁷ На повну конвертованість своїх валют вже дали згоду 115 країн-членів МВФ

країн-членів фонду з метою запобігання виникненню та/або поглибленню проблем платіжного дефіциту;

- надання в розпорядження членів фонду фінансових ресурсів, призначених для коректування платіжного дисбалансу шляхом здійснення адекватної економічної політики.

Оскільки саме остання функція фонду викликає у нашій державі, як потенційного позичальника, найбільшу зацікавленість, було б доречним більш детально розглянути механізм акумуляції грошових коштів в МВФ і умови їх надання у позику.

Авуари Міжнародного валютного фонду

Міжнародний валютний фонд надає своїм членам кредити за рахунок як власних коштів, так і запозичених. Власні кошти складаються з внесків країн-членів фонду (у формі їх національної валюти та золота), а також спеціально емітованих фондом кредитних засобів — спеціальних прав запозичення. Кожна з цих складових заслуговує на увагу.

Внески країн-членів МВФ

Спочатку єдиним джерелом накопичення власних коштів МВФ була підписна квота (що її раніш називали членським внеском): відповідно до статуту МВФ при вступі до фонду кожна країна має вносити певну суму. Розмір цього внеску визначається експертами фонду в залежності від показників розвитку національної економіки кожного члена фонду: до уваги приймаються об'єм ВВП країни, масштаби її зовнішньоторговельних операцій і наявність золотовалютних резервів. У подальшому при вступі новака за основу розрахунків стала братися квота країни з аналогічними економічними показниками.

Зрозуміло, що чим багатша країна, тим вища її квота. Величини квот переглядаються кожні 5 років: вони можуть бути підвищені або знижені як абсолютно — усі разом у відповідності до потреб самого фонду — так і відносно — з урахуванням зміни питомої ваги кожної країни в світовій торгівлі⁸. Найбільш істотних змін, наприклад, зазнали квоти ФРН, Японії і Саудівської Аравії, величина яких зросла за роки їх участі в МВФ з мізеру до 8 241,5 млн СДР (у двох перших країн) і 5 130,6 млн. СДР, у останньої — в наш час. Наразі сумарна величина внесків цих трьох країн сягає 14,87 % загальних авуарів фонду.

В абсолютному виразі на протязі більш ніж піввікової історії фонду сумарна величина квот постійно зростала. Необхідність цих дій кожного разу зумовлювалась прагненням МВФ.

поповнювати власні золото-валютні резерви з тим, щоби мати можливість задовольняти матеріальні потреби своїх членів, не вдаючись до надто дорогих запозичень на міжнародному ринку капіталів:

- забезпечувати адекватний рівень ліквідності фонду для виконання своїх зобов'язань перед членами за першою їх вимогою;
- підтримувати зусилля своїх членів по гарантуванню конвертованості їх національних валют та лібералізації торгівлі;
- допомагати країнам з транзитною економікою.

⁸ Ініціювати перегляд розміру квоти кожного члену МВФ може не тільки керівництво фонду, але й будь-який його член.

■ забезпечувати необхідну підтримку при вирішенні проблем дефіциту платіжного балансу країнам, що здійснюють програми економічних перетворень.

Перше загальне підвищення розмірів квот сталося в 1959 році (на 60,7%), а потім воно повторювалося досить регулярно: в 1965 році в ході четвертого перегляду було прийняте рішення про підвищення квот на 30,7%, в ході п'ятого перегляду (1970 рік) — на 35,4%, шостого (1975 рік) — на 33,6%, сьомого (1978 рік) — на 50,9% і восьмого (1983 рік) — на 47,5%. Останній раз квоти підвищувалися на 50 % в ході дев'ятого їх перегляду в 1990 році (в ході десятого вони були залишені без зміни). В результаті сукупна величина авуарів Фонду, що складала в момент його створення 7,6 млрд. дол., а в 1998 році перевищила 192 млрд. дол. або 146 млрд. СДР⁹.

У серпні 1995 року в рамках МВФ була започаткована підготовча робота до одинадцятого загального перегляду квот, що завершилася в грудні 1997 року наданням Тимчасовим комітетом рекомендації про підвищення квот на 45%. В числі причин для запропонованого підвищення квот були названі такі: зростання об'ємів світової торгівлі і платежів, масштаби потенційних платіжних дисбалансів, прогнозоване зростання потреби членів МВФ в позиках для підтримки їх національних програм розвитку і глобалізація економіки.

У січні 1998 року резолюцією Ради директорів внески країн-членів МВФ були визнані основним і першочерговим джерелом коштів для надання кредитів (як найдешевший кредитний ресурс), а до використання позикових коштів було вирішено вдаватися лише у крайніх випадках. Відповідно до цього Рада директорів закликала всі країни-члени фонду дати свою згоду на підвищення квот не пізніше 29 січня 1999 року. На початок вересня 1998 року на чергове підвищення квот свою згоду дала лише 21 країна, сумарна частка внесків яких в МВФ досягає 19,53%.

Сімдесят п'ять відсотків із загальної суми поповнення власних ресурсів в 66 млрд. СДР експерти Тимчасового комітету мають намір отримати внаслідок абсолютного збільшення квот всіх членів фонду, а 15% — за рахунок відносного перерахунку розмірів квот тих членів МВФ, економічні позиції яких зазнали істотних змін за час, що пройшов з моменту останнього перегляду. Решту в розмірі 10 млрд. СДР, як планується, буде зібрано за рахунок збільшення квот країн-членів пропорційно до частки кожного з них в загальному капіталі фонду за станом на 1984 рік. У разі згоди на збільшення квот країнами, що володіють кваліфікованою більшістю голосів¹⁰, авуари МВФ в найближчому майбутньому зростуть до 212 млрд. СДР.

Взагалі про квоти членів МВФ можна писати роман. Прологом до нього варто було б вважати той факт, що 75% величини своєї квоти кожна країна вносить у власній національній валюті (що особливо привабливо для менш розвинених країн з не самими великими золотовалютними резервами) і тільки 25% — у твердій валюті або золотом. Але навіть ці 25% (т.з. «резервна» частка, раніше, до прийняття другої поправки, звана «золотою») країна, що внесла їх, може повернути собі — негайно, без всяких умов і без необхідності сплачувати відсотки за користування нею¹¹. Єдина зміна — у назві: відтепер ці кошти будуть називатися кредитом МВФ.

⁹ СДР (Special Drawing Rights) — спеціальні права запозичення — є штучно створеними в надрах МВФ кредитними засобами, однією з функцій яких є розрахункова. Більш детально про них див. у наступному розділі.

¹⁰ Встановлена у фонді норма кваліфікованої більшої відповідає 85% голосів.

¹¹ Сама можливість негайного безумовного повернення резервної частки дозволяє відносити її до міжнародних ліквідних ресурсів тієї країни, що внесла цю частку до фонду.

Умови негайного надання резервної частки новобранцеві, якщо бути надто прискіпливими, навіть не дозволяють відносити цю операцію до категорії кредитних послуг: на практиці менш розвинені країни, що вступають до фонду, просто не розлучаються з дефіцитними для них золотовалютними резервами. Таким же чином до рідної домівки можуть відразу ж повернутися і ті додаткові суми в твердій валюті, які кожна країна повинна вносити у разі досить регулярних підвищень розмірів квоти.

Встановлений порядок значно спрощує процес узгодження рішень про підвищення квот у верховних органах влади в менш розвинених країнах, (які нерідко вирішують проблему додаткового внеску у національній валюті традиційним для них шляхом додаткової емісії). Так, наприклад, останнє підвищення квот не було схвалено лише п'ятьма країнами з 181 члена фонду. Цікаво зазначити, що саме ці 5 країн — Ірак, Ліверія, Сомалі, Конго і Судан — є наразі боржниками фонду, а двійка останніх навіть позбавлені права голосу.

Значно складніше вирішується питання про підвищення квот у промислово розвинених країнах (які не тільки вносять все 100% своїх квоти у твердій валюті, але і не мають наміру забирати зворотню резервну частку в 25% наступного ж дня). У США, наприклад, вирішення цього питання вимагає узгодження з Конгресом. Про те, що це не проста формальність, свідчить майже річна тривалість дебатів у палаті представників вищого законодавчого органу США з питання про виділення додаткових 18 млрд. дол. за запитом фонду.

Встановлені в МВФ правила участі країн-членів у його фінансовій діяльності, що є вельми привабливим для країн з не самої стійкою валютою, зумовлюють виникнення однієї з найсерйозніших проблем Фонду — проблеми ліквідності.

Для розуміння суті цієї проблеми необхідно нагадати читачеві, що надання кредиту фондом дещо відрізняється від звичайних банківських операцій. По суті в МВФ ця операція являє собою конвертацію (досить часто неконвертованої) валюти і називається в офіційних документах фонду «купівлею валюти». Вона полягає в наступному: країна-реципієнт нараховує на спеціально відкритий в своєму нацбанку рахунок МВФ свої ж грошові знаки, після чого МВФ нараховує еквівалентну суму «твердої» валюти на свій рахунок в нацбанку тієї країни, валюта якої використовується для кредиту. Нарахованими на цей рахунок коштами країна, що отримала кредит, може поряdkувати за власним розсудом, як і будь-якими іншими видами своїх золотовалютних резервів. Повернення кредиту («викуп валюти») — прямо протилежна операція: вносячи тверду валюту, позичальник «викупляє» свої власні грошові знаки.

Така схема кредитування пояснює, чому кількість коштів на рахунках МВФ ніколи не скорочується — змінюється лише їх якість.

При створенні МВФ його автори вважали, що попит на усі види валют буде рівномірним, завдяки чому усі національні грошові знаки будуть постійно знаходитись у користуванні у того чи у іншого члена фонду. Насправді ж виявилось, що з 182 членів фонду лише біля 30 країн роблять внески у валюті, що користується попитом у інших членів фонду. Поіменний перелік цих країн регулярно переглядається — в минулому році, наприклад, з нього були виключені 6 країн, сумарна квота яких становить 2,4 млрд. СДР, і додатково введені 3 країни із загальними валютними внесками в розмірі 3 млрд. СДР. У середньому попитом користується не більше 20 видів валют, до числа яких постійно входить традиційний набір з американського долара, німецької марки, японської ієни, французького франка і англійського фунта стерлінгів.

Ця «корисна» валюта¹² є найважливішою складовою частиною ліквідних ресурсів МВФ. Вона нараховується на загальний рахунок фонду, але операції з нею враховуються в спеціальних щоквартальних операційних бюджетах, розмір яких за звичаєм не перевищує 35 млрд. дол.

Відсутність попиту на кредити в решті 160 інших видах валют і спричинює появу проблеми ліквідності фонду: до половини коштів з рахунків МВФ взагалі ніким і ніколи не використовується. Як би ми не пишалися своєю національною валютою, все ж важко уявити собі яку-небудь африканську країну, що бажала б взяти кредити у МВФ саме в гривнях. Так само важко уявити собі прагнення нашого уряду отримати кредит у філіппінських песо або тайландських батах.

Повертаючись до квот, слід зазначити, що їх величина визначає і розмір кредиту, на який може претендувати член фонду: за правилами МВФ кредит встановлюється в процентному відношенні до квоти. Сумарна величина коштів, що виділяються по різних кредитних лініях країнам, які зазнають особливих труднощів із зовнішньоторговельним дефіцитом, може перевищувати суму її внеску не більше ніж у три рази (за винятком позик по лінії додаткового резервного кредитування, величина яких практично не обмежена, та обслуговування яких обходиться позичальнику досить дорого).

З урахуванням такого порядку, слід наголосити на тому, що заплановане підвищення квот дозволить країнам реципієнтам (Україні включно) автоматично претендувати на більш великі суми позик. Якщо зараз максимальна величина кредиту, що може бути наданий Україні, становить 3,98 млрд. дол., то після запланованого підвищення квот квота України, що зросте до 1,925 млрд. дол., дасть нашій країні право запозичувати у МВФ до 5,777 млрд. доларів.

Величина квоти (незалежно від виду валюти, в якій вона була внесена) визначає і можливості впливу кожної країни на прийняття рішень Фондом. Останнє пояснюється тим, що, на відміну від класичної міжнародної організації, де кожна країна має 1 голос (і тільки «найбільш рівні» мають право вето), кількість голосів кожної країни-члена МВФ, як і будь-якого члена першого-ліпшого акціонерного товариства, залежить від розміру її внеску. Кількість голосів, що належать члену фонду, визначається таким чином: кожна країна-член фонду при вступі до фонду автоматично отримує 250 голосів, до яких додається по одному голосу за кожні 100 СДР в сумі зробленого нею внеску.

Відповідно до правил, встановлених ще в 1944 році, ще й зараз кількість голосів, що належать різним країнам, розрізняється в декілька сотень разів. Так, наприклад, кількість голосів, що належить Сполученим Штатам, розраховується на основі суми їх квоти, що сягає 38 млрд. дол. (26,5 млрд. СДР). Ця сума перевищує 18% загальних коштів фонду, у відповідності до чого вони мають 265 000 голосів, що становить 17,78% загальної суми голосів всіх членів МВФ¹³. В той же час внесок Киргизії становить лише 88 млн. дол. (64,5 млн. СДР) або 0,04% від загальної суми. Відповідно і кількість голосів, якими володіє Киргизія — 895 — у 296 разів менша, ніж кількість голосів, що їх мають США.

Найбільшою кількістю голосів володіють США (17,78% від загальної суми), Німеччина і Японія (по 5,53%), Великобританія і Франція (по 4,98%) та Саудівська

¹² Usable currency — валюта, що використовується, або резервна валюта

¹³ 18,25% голосів, що належать Сполученим Штатам, забезпечують їм можливість блокування будь-якого важливого рішення, для прийняття якого, згідно із Статутом МВФ, потрібно 85 % голосів.

Аравія — 3,4%. Країни ЄС мають в сумі майже 27 % голосів. Усього 24 промислово розвиненим країнам належить 60% голосів, в той час як на решту країн, кількість яких перевищує 85% кількості членів фонду, припадає лише 40% голосів.

Найменшу квоту (2,25 млн. СДР) і, відповідно, найменшу кількість голосів (272), має наймолодший член фонду — республіка Палау¹⁴. Величина квоти України становить 1,364 млрд. дол. (997,3 млн. СДР), що дає їй право на 10 223 голоси (0,69 % від їх загальної кількості) — див. табл. 2

Таблиця 2

Величина квоти і кількість голосів деяких країн-членів МВФ.

Країна	Квота		Голоси	
	(млн. СДР)	% від загальної суми	Кількість	% від загальної кількості
США	26 526,8	18,25	265 518	17,78
Німеччина	8 241,5	5,67	82 665	5,53
Японія	8 241,5	5,67	82 665	5,53
Франція	7 414,6	5,10	74 396	4,98
Великобританія	7 414,6	5,10	74 396	4,98
Росія	4 313,1	2,97	43 381	2,90
Україна	997,3	0,69	10 223	0,68
Білорусія	280,4	0,19	3 054	0,20
Казахстан	247,5	0,17	2 725	0,18
Узбекистан	119,5	0,08	2 245	0,10
Азербайджан	117,0	0,08	1 420	0,10
Грузія	111,0	0,08	1 360	0,09
Литва	103,5	0,07	1 285	0,09
Латвія	91,5	0,06	1 165	0,08
Молдавія	90,0	0,06	1 150	0,08
Вірменія	67,5	0,05	925	0,06
Киргизія	64,5	0,04	895	0,06
Таджикистан	60,0	0,04	850	0,06
Туркменія	48,0	0,03	730	0,05
Естонія	46,5	0,03	715	0,05

Величина квоти кожного члену МВФ визначає і кількість спеціальних прав запозичення, які нараховуються кожній країні в ході емісії СДР.

Спеціальні права запозичення

Вже згадувані в попередніх розділах СДР — спеціальні права запозичення (Special Drawing Rights — SDR) — являють собою не менш цікаве явище в світі міжнародних фінансів, ніж квотний механізм акумуляції грошових коштів в МВФ або встановлений в ньому порядок «купівлі» і «викупу» валюти.

Появі СДР передувало різке загострення проблеми міжнародної ліквідності в середині 60-х років. Тоді стала очевидною недостатність наявних запасів золота і його

¹⁴ Якщо бути достеменно точними, то найменшу кількість голосів — нульову — мають Судан і Демократична Республіка Конго, що були позбавлені права голоса (перший — в 1993, а другий — в 1994 році) у зв'язку з багаторічною затримкою повернення кредиту.

замінників для нормального функціонування світової торгівлі і розрахунків. Саме у той час недостача розрахункових коштів в міжнародному обігу стала помітною не тільки на рівні окремих країн, але і на рівні усього світового господарства.

Про необхідність створення додаткових механізмів міжнародного кредитування хором заговорили і теоретики, і практики. Вони висловлювали найрізноманітніші пропозиції щодо шляхів виходу з цього скрутного становища, для аналізу яких створювалися робочі групи і спеціальні комітети не тільки на національному, а і на міжнародному рівнях. Пропоновані проекти, за звичаєм, були взаємовиключними: в той час як одні вважали за необхідне різко підвищити офіційну ціну золота (і навіть повернутися до золотого стандарту), інші пропонували відпустити валюти у «вільне плавання».

В результаті тривалих і запеклих суперечок, що тривали в рамках створеної в МВФ «групи десяти»¹⁵ на протязі чотирьох років, у 1967 році був нарешті узгоджений проект, що передбачав вирішення проблеми міжнародної ліквідності шляхом емісії фондом особливого роду кредитних грошей. Згідно з проектом ці емітовані фондом засоби мали використовуватись у розрахунках між центральними банками країн, що входили до МВФ.

Це рішення стало компромісом між двома протилежними підходами представників Старого і Нового світу: в той час як перші прагнули знизити роль долара в міжнародному валютному житті, другі хотіли створити на заміну золоту нове джерело міжнародної ліквідності, яке не перешкоджало б подальшій реалізації їх політики експорту капіталів, але при цьому не чинило б сильного тиску на долар. Результатом досягнутого компромісу стало підписання 29 вересня 1967 року на щорічній сесії МВФ в Ріо-де-Жанейро угоди про створення механізму СДР.

Унікальність створених в рамках МВФ спеціальних прав запозичення полягає в тому, що вони стали першим в світі засобом міжнародних розрахунків, емітованими за рішенням міжнародної організації. Спочатку являючи собою штучно створені в надрах МВФ кредитні кошти, вони поступово трансформувалися в головний резервний актив міжнародної валютної системи, перетворившись на еталон визначення паритетів. Їх поява на світло була узаконена прийняттям першою з двох поправок до Статуту МВФ, що ввійшла у дію 28 липня 1969 року. Друга поправка до Статуту МВФ (зафіксована Ямайськими угодами), що набрала чинності з 1978 р., закріпила заміну золота спеціальними правами запозичення і у ролі основної резервної валюти.

В результаті СДР стали одночасно і еталоном міжнародної вартості, і основним резервним авуаром, і кінцевим засобом міжнародних розрахунків.

Починаючи з 1969 року СДР можуть створюватися фондом за пропозицією директора-розпорядника і при згоді на те Ради директорів рішенням Ради керуючих, що має бути схвалене кваліфікованою більшістю голосів в 85 відсотків¹⁶, у випадку, коли констатується глобальна потреба в додаткових резервних інструментах. Рішення про додаткову емісію може прийматись один раз на 5 років. У разі його прийняття СДР нараховуються на спеціальні рахунки кожної країни в МВФ пропорційно розмірові її квоти — тобто найбільшу суму отримують економічно розвинені країни.

¹⁵ До цієї групи входили провідні фахівці з США, Великобританії, Франції, Німеччини, Італії, Японії, Канади, Бельгії, Нідерландів і Швеції.

¹⁶ Це один з тих численних випадків, коли Сполучені Штати або країни Європейського Союзу можуть заблокувати прийняття небажаного для них рішення.

Утримувачами СДР можуть бути не тільки члени МВФ, але і ціла низка міжнародних організацій, що співробітничать з фондом: Африканський банк розвитку, Африканський фонд розвитку, Арабський валютний фонд, Азіатський банк розвитку, Банк Центральноафриканських держав, Банк міжнародних розрахунків, Центральний банк Західноафриканських держав, Східноафриканський банк розвитку, Східно-Карібський центральний банк, Міжнародний банк реконструкції і розвитку, Міжнародна асоціація розвитку, Міжнародний фонд розвитку сільського господарства, Ісламський банк розвитку, Латино-Американський резервний фонд і Північний інвестиційний банк. Жодній з цих організацій СДР при емісії не нараховуються, однак вони можуть отримувати їх в ході фінансових операцій з фондом і потім використовувати їх в розрахунках як між собою, так і з окремими членами фонду.

Відповідно до першої поправки до Статуту МВФ, ті його члени, що мають фінансові проблеми через дефіцит свого платіжного балансу, дістали право обмінювати нараховані їм СДР на необхідну їм «корисну» валюту. При цьому, за встановленими правилами, країни-дебитори не можуть використовувати більше 70% асигнованих ним СДР. Країни, чиє економічне і фінансове становище вважається керівництвом фонду досить стійким, по запиту МВФ повинні приймати від інших членів фонду належні їм СДР у обмін на власну національну (конвертовану) валюту у межах подвійної суми їх ліміту в СДР, тобто доти, доки сума спеціальних прав залозичення на їх рахунку не досягне 300 % по відношенню до чистої кумулятивної величини нарахованої їм фондом кількості СДР.

СДР — доброякісний авуар. Вони визначені вагою золота і мають гарантію на випадок зміни цін на цей благородний метал. Вартість одиниці СДР постійно змінюється. З моменту їх появи на світло і аж до 1974 року СДР прирівнювалися до долара, ціна якого з 1969 по 1971 рік визначалася співвідношенням 35 доларів за тройську унцію, в подальші два роки — 38 доларів, а з 11 лютого 1973 до 30 червня 1974 року — 42,2 долари за унцію. З липня 1974 року вартість СДР почали визначати по відношенню до кошика з валют тих 16 країн (з 1981 року — їх кількість скоротилася до 5), які достеменно вирізнялись з поміж інших своєю високою активністю в міжнародному валютному житті і великою питомою вагою в загальносвітовому обсязі експорту товарів і послуг; при виборі валют в розрахунок приймалися також і наявні у кожній з країн запаси золотовалютних резервів.

Прив'язка СДР до кошика валют додає цій новій одиниці більшу стабільність, ніж прив'язка до будь-якої окремо взятої валюти, якою стійкою вона б не здавалася. Пояснення цьому просте: коливання курсів валют, як правило, різноспрямоване — підвищення курсу одних відповідає знеціненню інших. Саме тому кошик з 5 валют є більш стабільним, ніж кожна з її складових.

Встановлене співвідношення між валютами, що визначають вартість одиниці СДР, переглядається кожні 5 років. Останній перегляд відбувся першого січня 1996 року. З цього моменту і до 2000 року одиниця СДР визначатиметься як сума 0,582 долара, 0,446 німецьких марки, 27,2 ієни, 0,813 французьких франки і 0,105 фунти стерлінгів. Таким чином, вага долара в зібраному таким чином кошику складає біля 39 відсотків, марки — 21, ієни — 18, фунта і франка по 11 відсотків. Цікаво зазначити, що спочатку (в 1981 році) співвідношення валют було дещо іншим: вага долара в кошику становила 42%, німецької марки — 19%, а ієни,

фунта і франка — по 13% (див.табл.3). Зміни (зниження питомої ваги долара, фунта і франка на фоні різкого зростання ієни, що відбулися відтоді, відображають реальні зміни в економічному становищі країн-емітентів означених валют.

Таблиця 3

Процентна частка валюти у кошику вартості СДР

Валюта	1981—1985	1986—1990	1991—1995	1996—2000
Долар США	42	42	40	39
Німецька марка	19	19	21	21
Японська ієна	13	15	17	18
Французький франк	13	12	11	11
Англійський фунт	13	12	11	11

У другій половині 1998 року одиниця СДР прирівнювалась в середньому до 1,34 долари.

Кожна з країн отримує відсотки, коли її авуари в СДР перевищують її асигнування і, навпаки, вона платить відсотки на ту суму, на яку її авуари менше асигнованих їй. В результаті в фінансовому відношенні для МВФ механізм є нейтральним.

Протягом минулих років механізми отримання прибутку з СДР постійно удосконалювались з тим, щоб додати більшої привабливості новому резервному активу. З 1970 році був встановлений прибуток в розмірі 1%, що само по собі вже було істотним досягненням для авуара, що має гарантовану золоту вартість.

З 1974 року величина процентної ставки на СДР стала регулярно переглядатися. Спочатку часовий інтервал становив 6 місяців, потім частота перегляду ставок була зведена до 3 місяців, а вже опісля, починаючи з 1983 року, її підвищили до одного тижня. Починаючи з 1974 року процентна ставка стала розраховуватися по середньозваженим величині процентних ставок по короткостроковим позицям в тих країнах, валюта яких використовувалася для розрахунку вартості СДР (з 1981 року і до наших днів, нагадаємо, цими країнами є США, Великобританія, Німеччина, Франція і Японія)¹⁷.

До 1981 року процентна ставка неухильно зростала (з 5% в 1974 р. — до 14% наприкінці 1981 року). Потім зниження темпів світової інфляції зумовило відповідне зниження процентних ставок на СДР до 5,7% в кінці 1987 року, після чого вони ще декілька разів підіймалися і опускалися відповідно до коливань процентних ставок на світових валютних ринках. У 1998 фінансовому році середня ставка по СДР становила 4,18%.

МВФ поповнював свої запаси СДР у декілька прийомів. Перша емісія СДР на 9,3 млрд. була проведена з 1970 по 1972 роки трьома етапами — її сумарний об'єм дорівнював 50 відсоткам квот-внесків того часу. Такі високі темпи «друкування» нових грошей привели до того, що в 1973 році в зв'язку з «лишком» міжнародної ліквідності керівництво фонду вирішило тимчасово утриматися від нових випусків СДР.

У 1978 р. країни-члени МВФ знову прийшли до висновку, що збільшення об'єму міжнародних операцій вимагає паралельного зростання резервів фонду, і

¹⁷ За основу розрахунків брали прибуток, який приносять 3-місячні облигації державних скарбниць США, Великобританії і Франції, а також величину 3-місячних міжбанківських депозитних ставок в Німеччині та 3-місячних сертифікатів депозитних ставок Японії.

ухвалили рішення про нову емісію. Відповідно до нього в 1979, 1980 і 1981 роках було випущено по 4 млрд. СДР.

Черговий дефіцит ліквідності був констатований на початку останнього п'ятиріччя ХХ віку, в зв'язку з чим у вересні 1997 року Рада керівників прийняла резолюцію, що містила пропозицію про прийняття четвертої поправки до Статуту. Відповідно до неї авуари фонду пропонується збільшити за рахунок разового випуску СДР в об'ємі 21,4 млрд.

На підкріплення своєї думки про необхідність чергової емісії СДР керівники фонду вказували на таке:

- 39 країнам (в переважній більшості — з транзитною економікою), що вступили до МВФ після останньої емісії (що мала місце 1 січня 1981 р.) цих одиниць фондом, СДР взагалі ніколи не нараховувались;
- деяким з тих 141 країни, що вже були членами фонду на момент останньої емісії СДР, фірмова валюта фонду з різних причин також не була нарахована;
- величина нарахувань СДР цілій низці країн, що досягли більш-менш значних економічних успіхів на протязі останніх двох десятиріч, вже не відповідає розміру їх значно зрісших за цей час квот.

Здійснення запропонованої емісії СДР, що має забезпечити вирішення вказаних проблем, збільшить кількість цих кредитних одиниць вдвічі, в результаті чого їх питома вага зросте до 29, 315788813% авуарів фонду. Для здійснення пропозиції, як звичайно, потрібна згода трьох п'ятих його членів, що володіють в сумі 85% голосів. За станом на вересень 1998 року згода на емісію нової порції МВФ отримана від 20 членів фонду, що у сумі володіють 8% голосів.

Наразі фонд є власником 21,4 млрд. СДР, вартість яких наближається до 28 млрд. доларів. У фінансовому році, що завершився, в операціях фонду було використано 20,3 млрд. СДР.

Золото

До авуарів МВФ, окрім його власної валюти і валюти країн-членів фонду, входить також і золото. Його відмінність від перших двох складових скарбниці МВФ полягає у значно меншому використанні.

Серед головних джерел поповнення авуарів МВФ золотом слід вказати на такі:

- вступні внески країн-членів фонду. Спершу (до внесення в нього поправок) Статутом МВФ вимагалось обов'язкове внесення 25% квоти кожної країни золотом. Така ж частка мала вноситися золотом і в ході регулярних підвищень квот країн-членів. Саме ці вимоги і забезпечили надходження до скарбниці МВФ найбільшої кількості золота;
- сплата відсотків. В перші роки діяльності МВФ обслуговування кредитів (тобто сплата відсотків) за звичаєм здійснювалась золотом;
- повернення кредитів. Країнам-членам МВФ дозволялось (а в деяких випадках — навіть вимагалось) повертати отримані позики (тобто викупати власну валюту) у формі внесення відповідної кількості золота;
- отримання позик. Члени МВФ, що мали потребу у валюті будь-якого свого колеги по фонду, мали змогу придбати її за рахунок продажу золота МВФ. Найбільшу активність в реалізації цієї можливості проявила Південно-Африканська Республіка у 1970–1971 рр.

В результаті усіх цих операцій у скарбниці МВФ до середини 70-х років була акумульована велетенська маса золота — близько 150 млн. тройських унцій.

На першому етапі діяльності МВФ золото грало центральну роль в операціях фонду (як, зрештою, і в усій системі міжнародних валютних відносин того часу). Воно використовувалось і як загальний паритет валют, і як основна розрахункова одиниця. Перші 9 років з моменту введення нової валюти МВФ — спеціальних прав запозичення — їх вартість також визначалась через прив'язку до золота.

Ситуація корінним чином змінилась після відмови світової спільноти від додержання золотовалютного стандарту. В результаті прийняття другої поправки до Статуту МВФ в 1978 році роль золота в міжнародних фінансових відносинах, так само як і в операціях фонду, почала падати. Відтоді воно перестало бути загальним паритетом валют, а основною розрахунковою одиницею МВФ стали спеціальні права запозичення, вартість яких вже почала визначатись через прив'язку до кошика валют. Другою поправкою були скасовані як офіційна ціна золота, так і вимога обов'язкового використання золота в операціях між МВФ із своїми членами. Ця ж поправка містила заборону на встановлення фондом офіційної ціни золота.

Серед найвизначніших операцій, що були здійснені МВФ з золотом, слід вказати на такі.

- В кінці 50-х — на початку 60-х років МВФ декілька разів вдавався до продажу золота з метою поповнення власних резервів «корисної» валюти.
- На початку 70-х років МВФ продав ту частину своїх золотих запасів, що дорівнювала величині раніш отриманого від ПАР золота. Опісля фонд виставляв на продаж і частину того золота, що поступило до нього внаслідок виплат додаткових внесків членами фонду в ході чергових підвищень їх квот.
- МВФ інвестував золото в державні цінні папери США: з метою компенсації своїх операційних витрат і отримання прибутку МВФ в 1956—1972 роках продав золото Сполученим Штатам, які вкладали отримані в результаті подальшого продажу цього дорогоцінного металу кошти у свої державні цінні папери. Прибуток, що був отриманий МВФ в результаті всіх цих операцій, невдовзі дозволив фонду викупити своє золото.
- Одразу ж після прийняття другої поправки за згодою своїх членів МВФ продав 50 млн. тройських унцій золота (що становило третю частину тогочасних золотих запасів фонду). Половина з цієї кількості була продана як відшкодування внесків членам фонду за офіційною ціною (35 доларів за унцію), а друга половина — за ринковою ціною через аукціони. Прибуток, отриманий в результаті другої операції, був переданий до керованого МВФ фідучіарного (довірчого) фонду, авуари якого досягли 4 млрд. СДР. Через цей фонд в кінці 70-х — на початку 80-х років здійснювалось пільгове кредитування найбільш вразливих членів фонду.

Наразі МВФ є одним з найбільших у світі утримувачем золота — у його розпорядженні залишається 3 217 341 кг (103,4 млн. тройських унцій) золота. Його вартість оцінюється фондом (що виходить з застарілої офіційної ціни в 35 СДР за унцію) величиною в 3,6 млрд. СДР (близько 4,7 млрд. дол.). В той же час ринкова ціна цієї ж маси золота наразі досягає 30 млрд. дол. (виходячи з світових цін 293 долари за унцію), а на початку 80-х років вона ж перевищувала 87 млрд. дол. (тоді вартість унції золота сягала 850 доларів).

Політика МВФ щодо цього дорогоцінного металу востаннє переглядалась у 1995 році. Відтоді у відповідності до власного Статуту МВФ керується у своїй ді-

яльності «метою недопущення регулювання ціни або встановлення фіксованої ціни на ринку золота», що було б рівноцінним трактовці золота як звичайного ринкового товару. Керівництво фонду намагається уникати продажу золота, що є в його розпорядженні¹⁸. У разі ж вимушеного продажу МВФ не має права витратити отриманий прибуток, що переходить у власність фонду. Єдине, на що має право керівництво — це розпоряджатись прибутком з операцій з прибутком від продажу золота.

Найвні золоті запаси розглядаються керівництвом МВФ у якості резервного фонду не тільки бюджету самого МВФ, але й світових платіжних засобів загалом.

Фактична неприступність велетенських запасів золота для фінансових операцій МВФ у поєднанні з нестачею накопичень власної і «корисної» валюти для задоволення все зростаючих потреб членів фонду у матеріальних ресурсах актуалізує проблему акумуляції ліквідних ресурсів фонду.

Міжнародний валютний фонд в ролі позичальника

Прийняте в 60-х роках рішення про можливість надання більш великих кредитів членам МВФ (тобто скасування раніше встановленого максимуму позики ста відсотками квоти країни-отримувача) стимулювало керівні органи МВФ до більш інтенсивних пошуків нових засобів поповнення своїх авуарів. Практичним здобутком цих пошуків стало рішення про зміни у політиці фонду, прийняте на початку 60-х років. Відтоді проблема ліквідності фонду стала вирішуватися не тільки за рахунок збільшення квот країн-членів МВФ та/або нарахування ним нових порцій СДР, але також і за рахунок запозичень на зовнішніх ринках. Поступово позикові кошти перетворилися на одне з найважливіших джерел формування кредитів, що надаються фондом своїм членам.

Генеральна угода про позики

Першою 24 жовтня 1962 року була відкрита кредитна лінія, що була названа Генеральною угодою про позики (General Arrangements to Borrow). Її використання вважалося доцільним «у разі загрози стабільності міжнародної валютної системи», коли власних ресурсів МВФ не вистачало для розв'язання проблем платіжного дефіциту країн-членів фонду. Ця кредитна лінія діє і досі.

У рамках даного кредитного механізму в 1962 році 10 найбагатших промислово розвинених країн і Швейцарія¹⁹, що прилучилась до них двома роками пізніше, надали в розпорядження МВФ додаткові кошти у власній валюті в розмірі, що спочатку дорівнював 7,1 млрд. дол. У 1983 році у відповідь на різке зростання потреби в позиках в зв'язку з вибухом кризи неплатежів в країнах Латинської Америки внески донорів були збільшені до 19 млрд. дол. (17 млрд. СДР). Найбільші суми внесли США — 25%, Німеччина 14% і Японія — 12,5%; по 10% внесли Франція і Великобританія, решта суми була зібрана за рахунок внесків Італії, Канади, Нідерландів, Бельгії, Швеції і Швейцарії²⁰ (див. табл. 4).

¹⁸ На здійсненя будь-якої операції з золотом необхідна згода кваліфікованої більшості членів МВФ, що сумарно володіють 85% голосів.

¹⁹ Відокремлення Швейцарії з поміж решти донорів спричинене тим, що на момент прийняття рішення про створення Генеральної угоди про позики ця країна ще не була членом фонду (Швейцарія вступила до МВФ лише у 1992 році).

²⁰ Внески США, Японії, Франції, Великобританії, Італії, Канади, Нідерландів та Бельгії були зроблені урядами цих держав, а внески Німеччини, Швеції та Швейцарії — їх національними банками.

Внески країн-донорів Генеральної угоди про позики

Країна	Величина внеску (млн.СДР)
США	4 250,0
Німеччина	2 380,0
Японія	2 125,0
Франція	1 700,0
Великобританія	1 700,0
Італія	1 105,0
Канада	892,5
Нідерланди	850,0
Бельгія	595,0
Швеція	382,0
Швейцарія	1 020,0

Згодом до числа донорів приєдналася і Саудівська Аравія, що підписала угоду про асоціацію з Генеральною угодою про позики на 1,5 млрд. СДР. На сьогодні розмір цієї кредитної лінії оцінюється в 18,5 млрд. СДР (приблизно 24 млрд. доларів).

На час створення і в перші роки дії Генеральної угоди про позики процентна ставка, що виплачувалась по отриманим від донорів внескам по цьому кредитному механізмові, була нижча за середньоринкову. Підвищена до рівня загально-встановленої вона була лише в 1983 році одночасно із черговим зверненням фонду до донорів за додатковою порцією внесків.

Спершу Генеральна угода про позики була складена лише на 4 роки, але при цьому передбачалось, що її дія при необхідності може поновлюватися кожні 5 років. Відновлення дії Генеральної угоди про позики за запитом директора-розпорядника МВФ можливе тільки при згоді на те всіх учасників угоди та у разі прийняття відповідного рішення Радою директорів фонду. За умовами створення цієї кредитної лінії вона може відновлюватись лише 10 разів.

Минулі 20 років ця лінія не використовувалася — востаннє до неї звертались в 1977 році з метою надання кредитів підтримки Великобританії та Італії та у 1978 році — для збору коштів, необхідних для кредитування Сполучених Штатів. У листопаді 1997 року вона була поновлена на наступний п'ятирічний період. Звернення до неї в поточному році після тривалої перерви було зумовлено майже співпадінням у часі азіатською і російською фінансовими кризами. Для пом'якшення негативних наслідків останньої фонду довелося вдатися до цієї кредитної лінії влітку 1998 року з метою отримання коштів, що мали бути надані у позику Росії. Необхідні для неї 8 380 млрд. доларів МВФ планував зібрати за рахунок внеску США в розмірі 2 077 млн.дол., Німеччини — 1 163, Японії — 1 039, Франції і Великобританії — по 831, Італії — 540, Швейцарії — 500, Канади — 436, Нідерландів — 415, Бельгії — 291 і Швеції — 187 млн. доларів.

Паралельно із запозиченнями по лінії Генеральної угоди про позики з 1974 року МВФ почав практикувати позики коштів у деяких урядів або центральних банків своїх членів (зрозуміло, що не найбідніших) для кредитування спеціальних програм. При цьому, користуючись своїм високим кредитним рейтингом, протягом останніх 10 років МВФ бере для своїх членів кредити під значно менший відсоток і на більш тривалий термін, ніж це вони б змогли зробити самостійно. До числа найбільш ва-

гомих кредиторів фонду слід віднести Бельгію, Саудівську Аравію, Швейцарію і Японію. До запозичень у приватних банків МВФ досі ще не вдавався.

Уперше до цієї практики фонд був вимушений вдаватися для фінансування створених в його рамках цільових нафтових механізмів після нафтової кризи, що вибухнула в 1973 році. Ці кредитні механізми були призначені спеціально для надання допомоги тим країнам, чії платіжні баланси найбільш постраждали внаслідок першого різкого підвищення цін на нафту. Джерелом фінансової допомоги 55 таким країнам стали кошти, запозичені переважно у країн, що видобувають нафту; пізніше до числа донорів приєдналися і деякі інші промислово розвинені країни. Усього в рамках нафтового механізму фондом було здійснено 2 позики на суму 6,85 млрд. СДР.

У 1979 році МВФ знову виступив в ролі позичальника, уклавши угоди з 14 промислово розвиненими і нафтодобувними країнами. На цей раз зібрані кошти (7,8 млрд. СДР) були використані в рамках механізму додаткового фінансування для надання допомоги тим членам фонду, чії зовнішні борги набагато перевищували величину їх квот. Виділення коштів по цій кредитній лінії було завершено протягом 2 років, а до квітня 1995 року всі кредити були повернені (за винятком 191, 3 млн. СДР практично безнадійного боргу).

Спеціально для фінансування створеного на початку 80-х років нового механізму розширеного доступу в травні 1981 року фондом була відкрита ще одна додаткова кредитна лінія. До числа традиційних донорів на цей раз приєдналися Валютне агентство Саудівської Аравії (що внесло 8 млрд. СДР), Банк міжнародних розрахунків і центральні банки деяких країн (що в сумі скинулися на 1,3 млрд. СДР). Ці ж донори, спільно з урядом Японії і національним банком Бельгії в 1984 році надали фонду додаткові короткострокові позики на суму 6 млрд. СДР, збільшивши таким чином ресурси даного кредитного механізму до 15,3 млрд. СДР²¹. У грудні 1986 року в рамках цього ж кредитного механізму фонд отримав від уряду Японії 3 млрд. СДР, які разом з раніше виділеними коштами були повністю вичерпані членами фонду до березня 1991 року.

Всі операції по залученню і роздачі коштів в рамках механізму розширеного доступу були припинені в листопаді 1992 року. Причиною тому послужило різке збільшення авуарів фонду в результаті загального підвищення в 1990 році розмірів квот його членів.

Цікаво зазначити, що основні принципи своїх операцій по запозиченню коштів фонд зміг сформулювати лише через 2 десятиріччя після початку їх реалізації: Посібник по запозиченням побачив світ лише 13 січня 1982 року. Одним з його основних положень стало введення ліміту для величини запозичених коштів, які відтепер не повинні були перевищувати 60 відсотків від загальної суми внесків членів фонду.

МВФ має право самостійного вибору кредиторів (якими можуть бути не тільки члени фонду, але й приватні особи або держави, що ще не вступили до фонду). Фонд сам погоджує з ними розміри кредитів, терміни і умови їх надання і повернення, а також величину сплачуваних відсотків. Єдине обмеження — заборона на запозичення в національній валюті країни, що не є членом фонду.

²¹ Повернення цих кредитів країнами-членами МВФ було завершено до травня 1994 року.

Незважаючи на значні відмінності в розмірах, термінах повернення і величині відсотку, що стягується, всі позики, які отримує МВФ, мають цілу низку спільних властивостей. До них відносяться, насамперед, офіційний статус кредиторів, добровільний характер надання ними кредитів і використання в ході всіх операцій власної розрахункової одиниці фонду — СДР.

Залучення додаткових кредитів дає фонду можливість економити квоти, що є обмеженням ресурсом. Починаючи з 1986 року при будь-якому запозиченні, що перевищує чверть квоти члена фонду, кредити, що отримує цей член, лише на третину формуються за рахунок власних ресурсів фонду, а на дві третини — за рахунок позичених. У разі надання звичайних кредитів у розмірі, що перевищує 100% квоти країни і 140% — при розширеному фінансуванні, члени МВФ отримують від фонду запозичені ним кошти.

Надання кредитів фонду є вигідним не тільки для одержувача, але і для позичальника. Останнє пояснюється умовами кредитування, за якими кредитор, у разі несподіваного виникнення у нього серйозних проблем з платіжним балансом, має право (і можливість) негайно повернути до себе раніш надані фонду кошти. Така особливість кредитних угод з МВФ перетворює кредити фонду у високоліквідні резерви.

Нова угода про позики

Наразі ми є свідками початку нового циклу запозичень фонду. Стимулом для нього стала мексиканська фінансова криза, що вибухнула в 1994 році, сумні наслідки якої спонукали країни «великої сімки» (у ході їх щорічного самміту у Галіфаксі) закликати до подвоєння резервів фонду. Інтенсивні багатосторонні переговори, що велися про відкриття нової додаткової кредитної лінії починаючи з 1995 року, завершилися 27 січня 1997 року прийняттям рішення правління фонду про створення нового кредитного механізму — т.з. Нової угоди про позики (New Arrangements to Borrow).

Величина внеску країн-донорів по новій лінії буде визначатися за тими ж критеріями, що і розмір квоти. Об'єм нової кредитної лінії, за задумом експертів фонду, повинен становити близько 34 млрд. СДР. Як планується, донорами нової лінії мають стати 22 країни (див.табл. 5)

Таблиця 5

Учасники Нової угоди про позики

Країна	Величина внеску (млн. СДР)
США	6712
Німеччина	3557
Японія	3557
Франція	2577
Великобританія	2577
Саудівська Аравія	1780
Італія	1772
Швейцарія	1557
Канада	1396
Нідерланди	1316
Бельгія	967
Швеція	859
Австралія	810

Іспанія	672
Австрія	412
Норвегія	383
Данія	371
Кувейт	345
Фінляндія	340
Гонконг	340
Корея	340
Люксембург	340
Малайзія	340
Сінгапур	340
Таїланд	340

Донорами нової кредитної лінії зможуть стати і інші країни, якщо на те дадуть згоду всі інші учасники угоди. Для затвердження рішення про розширення складу рішення має бути прийнято кваліфікованою більшістю голосів (все ті ж горезвісні 85 відсотків голосів первинних донорів).

Запроцое новий кредитний механізм після того, як його введення схвалить майбутні донори, сума внесків яких перевищує 28,9 млрд. СДР. При цьому обов'язкова згода п'яти членів МВФ, внески яких є самими великими. На сьогодні готовність брати участь в наданні фондові додаткових коштів висловили лише 20 потенційних кредиторів, сума внесків яких становить 21,86 млрд. СДР.

Нову кредитну лінію планується відкрити на 5 років, по закінченню яких вона може бути знову відновлена. Вона не замінить вже діючу Генеральну угоду про позики, а буде використовуватися паралельно з нею. Планується, що при виникненні гострої потреби в коштах фонд насамперед буде звертатися саме до неї.

Керовані фонди

З усієї гами діючих кредитних ліній особливий інтерес викликає механізм фінансової допомоги найбіднішим країнам. У загальному арсеналі кредитних механізмів фонду він стоїть осібно, оскільки:

- кредити найбіднішим країнам надаються на пільгових умовах²², а
- одним з базових принципів Статуту МВФ є рівність всіх його членів.

Саме для того, щоб уникнути обвинувачень в дискримінації більш багатих своїх членів (!), керівництвом Міжнародного валютного фонду і було ухвалено рішення про відкриття спеціальних фондів, що формально не належать МВФ, а лише за дорученням вкладників знаходяться під його управлінням.

Так, зокрема, в 1975 році був відкритий субвенційний рахунок нафтового механізму, через який завдяки внескам 24 більш багатих країн були надані кредити 25 країнам, що найбільше потерпіли від нафтової кризи. Даний механізм проіснував до 1984 р. Його визначальною рисою була надзвичайно низька (2,7%) відсоткова ставка, що стягувалась з позичальника.

²² Пільги знаходять свій прояв у пом'якшенні умов надання кредитів і зниженні вартості їх обслуговування.

У 1976 р. був створений фідучіарний²³ (довірчий) фонд, в рамках якого 55 країнам у вигляді кредитів було надано 2,9 млрд. СДР. Ті кошти, що були отримані в результаті повернення кредитів фідучіарного фонду після його закриття в 1981 році, стали зараховуватись на відкритий з 1980 року боніфікаційний рахунок механізму додаткового фінансування, і вже з нього (доповненого новими внесками донорів) видавалися іншим позичальникам з числа найбідніших країн.

Розширення масштабів допомоги найбіднішим країнам починаючи з другої половини 80-х років було пов'язане з створенням механізму розширеного фінансування структурної перебудови, який приводився в дію через спеціальні фонди структурної адаптації, розширеної структурній адаптації і розширеної структурної адаптації найбідніших боржників.

Фонд структурної адаптації (Structural Adjustment Facility — SAF) був створений у 1986 році для фінансування довгострокових (трирічних) програм оздоровлення, що включали до себе заходи по макроекономічних перетвореннях і структурній перебудові в найбідніших країнах. Ресурси фонду SAF спершу склалися з коштів відшкодування кредитів фідучіарного фонду. Це обмежувало їх максимум величиною 2,7 млрд. СДР, внаслідок чого і було прийняте рішення про поповнення цього фонду за рахунок додаткових внесків. Всього з цього фонду у вигляді пільгових кредитів було видано 1,8 млрд. СДР (2,4 млрд. дол.). Рішення про закриття цього фонду було прийняте в лютому 1994 року.

Починаючи з вересня 1996 року центральною ланкою реалізації стратегії фінансової допомоги МВФ найбіднішим країнам став утворений ще в грудні 1987 року фонд розширеної структурної адаптації (Enhanced Structural Adjustment Facility — ESAF). Його авуари складаються з позик і грантів, наданих країнами-членами МВФ, а також коштів, перерахованих із спеціального платіжного рахунку (Special Disbursement Account). До березня 1998 року об'єм коштів, що надійшли до цього фонду, досяг 9,7 млрд. СДР. Сума виданих фондом пільгових кредитів на той же час становила 6,6 млрд. СДР.

За дорученням країн-донорів МВФ розпоряджається трьома рахунками фонду ESAF.

1. Рахунком кредитів (Loan Account) на який члени МВФ перераховують кошти, призначені для надання кредитів найбіднішим країнам. Загальна сума перерахованих до цього часу коштів на цей рахунок становить 9,5 млрд. СДР.
2. Рахунком субсидій (Subsidy Account) — кошти якого використовуються для обслуговування кредитів (тобто субсидування виплат відсотків по позиках). З нарахованих на нього 4,2 млрд. СДР внесок самого МВФ становить 0,6 млрд.
3. Резервним рахунком (Reserve Account): нараховані на нього кошти обов'язкового резервування гарантують можливість термінового повернення коштів на вимогу країн-донорів у разі виникнення у них надзвичайних обставин.

У наш час вільні ресурси фонду становлять 1,1 млрд. СДР. За оцінками експертів, вони будуть повністю вичерпані ще до початку 2000 року. Передбачається, що починаючи з 2005 року фонд зможе надавати реципієнтам до 800 млн. СДР в рік за рахунок «самозабезпечення», а до того часу необхідні йому щорічно 1 млрд. СДР планується накопичити як за рахунок додаткових внесків країн-донорів, так і шляхом перерахунків із загального рахунку МВФ.

²³ Фідучіарний (довірчий) фонд був створений з метою перерозподілу між країнами, що розвиваються, тієї частини прибутку, що її отримав МВФ в результаті продажу 25 млн. унцій золота, а також частини прибутку, отриманого фондом внаслідок відшкодування своїм членам ще 25 млн. унцій золота, що раніш були внесені ними в ході чергових підвищень квот (див. розділ 2)

Ще один фонд в рамках програми допомоги тим найбіднішим країнам, зовнішня заборгованість яких надзвичайно висока — фонд розширеної структурної адаптації найбільш бідних боржників (ESAF-HIPC Trust) — був створений в лютому 1997 року. В квітні в МВФ був відкритий «рахунок-парасолька» для субсидування найбідніших країн (Umbrella Account for HIPC Operations), в рамках якого для кожної країни, що отримує кредити по цій лінії, відкривається індивідуальний рахунок.

Поки що новий фонд тільки готується до прийому внесків донорів, яких на кінець 1998 фінансового року нараховувалося лише шість (в сумі вони внесли 3,6 млн. СДР). У очікуванні інших керівництво фонду перерахувало на рахунки нового фонду 40 млн. СДР з резервного рахунку фонду ESAF.

Умови надання кредитів фондом (conditionality)

Підсумовуючи оцінку фінансових можливостей фонду, потрібно визнати їх досить скромними, особливо на фоні щоденного об'єму операцій з валютою, що сягає 1,5 трлн. дол.²⁴ Саме обмеженість кредитних ресурсів фонду при великій кількості претендентів на його позики і змушує МВФ вживати певних заходів для забезпечення своєчасного повернення наданих ним кредитів.

При розробці механізму гарантій повернення позик творці МВФ з самого початку відмовилися від стягування як застави²⁵, так і «плати за ризик» (тобто встановлення високих процентних ставок)²⁶. Достатньою гарантією фундатори фонду визначили офіційно проголошену рішучість країни здійснити весь комплекс необхідних заходів економічної, податкової, бюджетної, грошово-кредитної і валютної політики для розв'язання власних проблем. Для отримання кредиту МВФ така рішучість повинна знайти своє матеріальне втілення в спеціально розробленій і узгодженій з експертами фонду економічній програмі.

У пересічного громадянина як нашої, так і багатьох інших не самих розвинених країн, вже склався стійкий стереотип фонду, що нав'язує на додаток до наданих ним кредитів свої рецепти економічних перетворень. Марно намагаючись його спростувати, представники МВФ при найменшій можливості на всіх рівнях знову і знову повторюють, що програми економічної стабілізації розробляються не фондом, а країною-претендентом на позику, а фонд їх лише аналізує. Насправді ж програма є спільним плодом і тієї сторони, що дає, і тієї, що бере.

Статутом МВФ (ст. 5) особливо наголошується на тому, що ініціатором будь-яких фінансових операцій з фондом можуть бути тільки самі країни, що претендують на позику²⁷. За керівництвом ж фонду з самого початку його діяльності було закріплене право лише пропонувати урядові країни, що протистоїть проблемі зовнішніх платежів, обговорити доцільність звернення до фонду за допомогою у розв'язанні своїх про-

²⁴ Річний об'єм операцій з валютою на порядок перевищує об'єм світового ВВП і на два порядки — потребу в валюті для здійснення зовнішньоторгівельних операцій.

²⁵ Переведену на рахунки МВФ національну валюту у обмін на «корисну» валюту, що надає фонд, досить важко віднести до надійної застави. Очевидно, що якщо обидві валюти були б однаково стабільними, не було б і необхідності в посередницькому втручанні МВФ для їх обміну.

²⁶ Отримуючи кредити від донорів під 4 % річних, МВФ кредитує своїх членів, як правило, під 4,3 відсотки.

²⁷ Це правило є наслідком визнання суверенітету членів фонду у проведенні ними зовнішньоекономічної політики.

блем. Доцільність такого ініціювання фондом переговорів обумовлюється більш високою ефективністю превентивно-коректуючого стороннього втручання на ранніх етапах виникнення проблем балансування прибутків і витрат, оскільки проблеми країни, що своєчасно не здійснила адекватних заходів для подолання своїх труднощів, згодом тільки поглиблюються і в майбутньому їх подолання буде потребувати більше коштів і часу. Виходячи з цього ж постулату фонд нерідко надає свої кредити і тим країнам, проблеми платіжного балансу яких ще тільки прогнозуються.

Основною метою кредитів, що надаються фондом, є гармонізація прибуткових і витратних статей платіжного балансу країн-членів МВФ. Дефіцит платіжного балансу будь-якої країни розглядається як комплексне поняття, що визначається по трьох компонентах:

- стан платіжного балансу країни-члена МВФ;
- валютні резерви національного банку члена фонду;
- динаміка зміни його валових валютних резервів.

Всі перераховані компоненти розглядаються як самостійні показники і негативні зміни будь-якого з них можуть стати приводом для надання кредиту. Потреба в кредиті визначається на основі як кількісних, так і якісних показників, оцінка яких здійснюється аналітичним і експертним методом.

При розв'язанні питання про доцільність надання кредиту фонд гарантує рівне відношення до всіх претендентів, не роблячи, в протилежність Міжнародній асоціації розвитку (що належить до групи Світового банку) і Всесвітній торгівій організації формальних відмінностей між країнами-претендентами в залежності від величини їх річного прибутку або рівня розвитку. Величина кредиту визначається з урахуванням як величини квоти країни, що має проблеми з дисбалансом прибутків і витрат, так і оцінки фахівцями фонду об'єму витрат, необхідних, за їх думкою, для реалізації заходів по подоланню цих проблем.

За звичаєм переговори про надання кредиту починаються з того, що на запрошення приймаючої сторони співробітники місії фонду привозять до країни — претендента на позику свої пропозиції (що включають, нарівні з традиційними моделями фонду також і специфічні для кожної країни вимоги) і знайомлять з ними місцевих учасників переговорів. Внаслідок того, що МВФ по своєму статуту не може сам ініціювати програми, вважається, що він розробляє їх на прохання уряду країни, що звернулося за допомогою. Можливий також і інший варіант: пропозиціями фонду можуть стати перероблені його експертами програми, що були складені урядом країни — претендента на позики (саме так, наприклад, починався влітку цього року процес переговорів між МВФ і Росією). Далі, при будь-якому варіанті, починається торг між представниками уряду і центрального банку члена фонду, з одного боку, і місії МВФ — з іншою. Хоч формально фонд ніяких умов не висуває, його «поради» мають добровільно-примусовий характер, і відмова країни від їх прийняття нерідко обертається відмовою фонду від надання кредиту.

Рівно два десятиріччя тому експерти МВФ зробили спробу кодифікувати принципи, якими представники фонду повинні керуватися при узгодженні програм. Один з них допускає можливість (чи обов'язковість?) висунення фондом попередніх умов. Історія знає випадки, коли їх число доходило до сотні.

Україні, наприклад, влітку 1977 року в ході підготовки програми стабілізації економіки експертами фонду було висунуто більше 40 умов. Не виконавши близько половини з них, кредиту наша республіка не отримала. Рік опісля Росія при підготовці

програми додаткового фінансування не змогла виконати тільки 2 умови МВФ (перерозподілу бюджетних надходжень за рахунок зростання питомої ваги податків з прибутку громадян і усунення дефіциту Пенсійного фонду), внаслідок чого розмір першого (і поки що останнього) траншу був знижений з 5,6 до 4,8 млрд. дол.

Загальновідомо, що участь експертів фонду в узгодженні національних програм не обмежується висуненням попередніх умов. Не менш активну участь вони приймають і в розробці самих програм.

Рекомендації, що висловлюються експертами фонду в ході складання програм, визначаються не тільки специфікою ситуації, що склалася в країні, але і видом кредиту, на який ця країна претендує. Так, наприклад, до країни, що подала запит на кредит в рамках надзвичайного і компенсаційного фінансування (в зв'язку з тимчасовим короткочасним зниженням експортних надходжень) будуть висунені менш жорсткі вимоги, ніж до країни, що прагне отримати кредит через розширений механізм.

Природно, що умови, які висуваються експертами МВФ, значною мірою залежать від економічного становища в країні, що претендує на кредит, а також від специфіки її соціальних, політичних і економічних пріоритетів. Загалом же за основу розробки національних програм береться, як правило, ортодоксальна монетаристська концепція, згідно з якою встановлюється взаємозалежність між обсягом грошової маси в країні, деякими іншими фінансовими агрегатами і об'ємом сукупного попиту — з одного боку, та станом платіжного балансу — з другого. У повній відповідності до цієї концепції експерти фонду за звичаєм вбачають головну причину неврівноваженості балансу міжнародних розрахунків в наявності надмірного сукупного платіжоспроможного попиту в країні, що обумовлений, за їх думкою, дефіцитом державного бюджету та надмірним розширенням грошової маси.

Переважна більшість ухвалених експертами фонду стабілізаційних програм націлена на усунення причин неврівноваженості платіжного балансу країн-позиціальників. Як правило, всі вони базуються на використанні головним чином ринкових методів регулювання економіки і мають дефляційний характер. Але, як відомо, дефляційні заходи далеко не завжди здатні забезпечити досягнення бажаних цілей, особливо у тих випадках, коли порушення рівноваги платіжного балансу має стійкий структурний характер і в країні не зупиняється падіння виробництва. Такі заходи нерідко спричиняють скорочення обсягу нових капіталовкладень, гальмування темпів економічного росту; вони ж нерідко сприяють поглибленню соціальних проблем. Останнє пов'язано із зменшенням реальної зарплати, падінням життєвого рівня, зростанням безробіття, перерозподілом прибутків на користь підприємців за рахунок менш забезпечених верств населення та зростання майнової диференціації. Таким чином, проблема обумовленості кредитів МВФ є проблемою соціальної ціни здійснення фінансованих ним стабілізаційних макроекономічних програм²⁸.

Як правило, стабілізаційними програмами МВФ передбачається:

- скорочення державного дефіциту, за рахунок зменшення витрат на освіту, медицину, пенсійне забезпечення і інші соціальні заходи; заморожування зарплати державних службовців;
- упорядкування (наближення до собівартості) цін шляхом відмови від їх субсидування;

²⁸ Див. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. // М., 1994, с. 454

- контроль за динамікою отримання кредитів (особливо — державних); підвищення облікових ставок;
- встановлення єдиного валютного курсу; девальвацію валюти, що має стимулювати експорт і зробити неконкурентоспроможним імпорт;
- підвищення податків на доходи громадян.

Узгодження кожного з цих показників, як і інших параметрів запланованих економічних перетворень між національними і міжнародними експертами триває доти, доки представлена програма не задовольнить останніх. При цьому обговорюються не тільки цілі і стратегічні задачі реалізації програм, але й критерії оцінки заходів по коректуванню платіжного балансу. Згідно з положеннями Кодексу 1979 року, ці критерії мають складатись лише з макроекономічних змінних — в інші сфери діяльності представники фонду не мають права втручатися.

При узгодженні програм експерти фонду керуються двома принципами:

- Як власні, так і позикові кошти, що знаходяться в розпорядженні фонду, повинні служити на користь всіх його членів. Тому кожний позичальник повинен повернути гроші фонду відразу ж після розв'язання своїх проблем з платежами з тим, щоб ці кошти могли б бути передані іншим членам фонду, що мають в них потребу.
- Для отримання кредиту кожний член фонду (з числа претендентів) повинен продемонструвати, яким чином він збирається вирішити власні проблеми і забезпечити повернення кредиту.

Логіка цих вимог проста. Якщо держава має проблеми з платежами, то це означає, що вона витрачає більше, ніж заробляє. Без проведення економічних перетворень її витрати будуть залишатися непомірно високими, а дешеві довгострокові кредити, що надаються МВФ (до речі, так само як і дороги короткострокові) будуть щонайменше проїдатися, а той розкрадатися²⁹. Оскільки ж МВФ несе відповідальність перед всіма своїми членами за всі свої фінансові операції, він повинен надавати кредити тільки при умові, що позичальник використає їх ефективно (що передбачає не тільки розв'язання проблем дефіциту платіжного балансу, але і вчасне повернення отриманого кредиту). Отже, реципієнт повинен взяти на себе зобов'язання провести низку реформ, які усунули б першопричини дисбалансу надходжень і платежів і заклали б передумови для економічного зростання в майбутньому.

У разі успішного завершення переговорів представники двох сторін візують програмі³⁰ (яка може називатися або листом про намір, або заявою — меморандумом — про економічну політику)³¹. І тільки потім його підписують прем'єр і голова центрального банку країни і надсилають до кінцевої інстанції — Ради директорів МВФ. Саме вона уповноважена підписувати угоду про надання кредиту на підтримку реалізації узгодженої програми.

²⁹ В Росії, наприклад, створена під егідою Генеральної прокуратури міжвідомча робоча група, до складу якої входять представники МВС, ФСБ, Рахункової палати і інших відомств, і досі шукає сліди зниклих коштів, що були надані влітку 1998 року як перший транш стабілізаційного кредиту МВФ. За заявою голови Генпрокуратури Росії Юрія Скуратова, «є всі підстави твердити, що з законом тут не все чисто». (Цит. по: Коммерсантъ, № 174, 19.09.98)

³⁰ Візування програми експертами місії є вирішальним етапом у ході узгодження умов надання кредиту МВФ. Воно практично гарантує позитивне рішення Ради директорів

³¹ РФ назвала свою останню програму «Заявою про політику економічної та фінансової стабілізації», а Україна — Меморандумом економічної політики на період з 1 липня 1998 року до 30 червня 2001 року.

При аналізі кредитних операцій МВФ звертає на себе увагу той факт, що підписання угоди про виділення кредиту Радою директорів МВФ зовсім не є гарантією того, що вся обумовлена сума буде надана в узгоджені строки — не випадково у всіх публікаціях МВФ особливо наголошується на тому, що угода (arrangement) не є юридичним контрактом: країна, що підписала її, наодинці несе відповідальність за її виконання.

За процедурним правилам, спеціально встановленим фундаторами фонду, підписання угоди гарантує на 100 відсотків надання лише першого траншу. Доля подальших залежить від ефективності використання попередніх.

Надання чергового траншу кредиту МВФ мов би свідчить про успішну реалізацію економічної програми країною-реципієнтом, тим самим, за твердженням офіційних осіб фонду, стимулюючи приток в цю країну інвестицій з інших джерел.

Для отримання кредиту МВФ (як, проте, і для здійснення будь-ким інших фінансових операцій з фондом) кожний його член визначає у себе акредитоване фіскальне агентство (яким, за звичаєм, має бути національне Міністерство фінансів, стабілізаційний фонд, державний банк або що-небудь подібне) і депозитарій, в ролі якого звичайно виступає національний банк країни. Депозитарій відкриває у себе два (іноді — три) спеціальних рахунки.

Перший рахунок використовується для розрахунків країни з МВФ: на нього нараховується вступний внесок, через нього здійснюється отримання або повернення кредитів, продаж власної валюти і т.і.

Другий рахунок використовується самим фондом для розрахунків по своїй власній оперативній діяльності.

Третій гарантійний рахунок (Securities Account) член фонду може відкрити з власного бажання в тому випадку, якщо він сплачує частину свого вступного внеску цінними паперами. При зниженні об'єму коштів до мінімального рівня (0,25% квоти) на основному рахунку відповідна кількість цих паперів повинна бути продані протягом дня з тим, щоб вирученою сумою поповнити кошти першого рахунку до належного рівня.

Після завершення формальностей, передуючих виділенню кредиту, країна-реципієнт переказує на перший рахунок національну валюту в сумі, еквівалентній величині першого траншу, у відповідь на що МВФ нараховує еквівалентну суму тієї валюти, в якій має потребу позичальник, на свій рахунок в національному банку країни-емітента цих грошових знаків і надає ці кошти в повне розпорядження країни-позичальника, що таким чином отримує перший транш кредиту фонду.

Приклад: припустимо, що Україна отримує від МВФ кредит в американських доларах. У такому разі на перший рахунок МВФ у власній акредитованій фіскальній агенції уряд України перераховує у гривнях суму, еквівалентну величині отриманого кредиту. У відповідь на рахунок МВФ у Федеральному резервному банку Нью-Йорку нараховується відповідна кількість доларів, які передаються у повне розпорядження уряду України. Ця сума занотовується в дебет США і кредит — Україні. Оскільки в результаті цієї операції запаси доларів в МВФ стають меншими за квоту США, Сполучені Штати перетворюються на кредитора МВФ, а Україна (резерви національної валюти якої в МВФ перевищують її квоту) опиняється в становищі боржника фонду. У разі, якщо хтось з членів фонду придбає

для своїх потреб нашу національну валюту, заборгованість України перед фондом буде зменшена на відповідну величину.

Користування кредитом — платне: країна-позичальник має відшкодувати операційні витрати МВФ та здійснити компенсаційні виплати тій країні, у валюті якої був наданий кредит.

Процента ставка по кредитах МВФ не є сталою величиною — вона встановлюється щотижня з урахуванням середньозваженої величини відсотків, що їх стягують на кожний конкретний момент на ринках короткострокових позик США, Франції, Німеччини, Японії та Великобританії. Наразі відсоткова ставка позичальника містить в собі такі складові:

- 0,5 % — разовий комісійний збір, що йде на відшкодування операційних витрат МВФ
- 0,25 % — страхова сума (підлягає поверненню);
- 4,6 % — плата за користування звичайним або спеціальним кредитом (за виключенням додаткових резервних кредитів, за користування якими додатково стягується від 3 до 5 %).

Не є постійним також ж і прибуток кредиторів — він змінюється синхронно з коливаннями відсоткової ставки, що її сплачує отримувач кредиту. Наразі надання кредиту через МВФ дає країні-кредитору прибуток у розмірі 4,3%.

Наданий фондом кредит видається країні-реципієнту порціонно. Кількість траншів, їх розміри і терміни надання фіксуються в угоді, так само як і періодичність їх надання. Оскільки процес здійснення структурних перетворень є досить тривалим, фахівці фонду вважають необхідним здійснювати фінансову підтримку узгодженої програми протягом всього періоду її реалізації. Відповідно до цього кредити ще донедавна, як правило, видавалися рівними частинами раз на квартал на протязі всього часу дії угоди.

Росія стала першою країною, у відносинах з якою фонду довелося відмовитися від раніш встановленої періодичності видачі траншей. Хронічне порушення нею всіх взятих на себе зобов'язань змусило керівництво фонду (з метою мінімізації можливих втрат) перейти до щомісячної видачі більш дрібних сум. Дуже скоро на такий же графік роботи була переведена і Україна.

Поквартальне надання траншів усім іншим членам фонду зовсім не є жорсткою установкою: періодичність виділення траншів може або з самого початку носити сезонний характер, або змінюватися як на прохання сторони, що отримує кредит, так і на вимогу спостерігачів МВФ. Поважною причиною для останнього може стати не тільки відмова (як де-юре, так і де-факто) уряду країни-реципієнта від реалізації узгоджених заходів, але і затримка з наданням фахівцям фонду статистичних звітів про хід і результати виконання програм.

Якщо затримка із наданням звітності спричинює лише тимчасову затримку видачі чергового траншу, то невиконання країною-позичальником взятих на себе зобов'язань по програмі стабілізації економіки може викликати призупинення або повне припинення фінансування МВФ на будь-якому етапі реалізації програм. Так, зокрема, виділення кредиту підтримки Білорусії було зупинене відразу після надання першого ж траншу у вересні 1995 року, після чого представники фонду заявили про те, що «економічна політика, що здійснюється в Білорусії, не є тією політикою, яку може підтримувати фонд». Аналогічна доля склалася і з терміново наданим літом 1998 року багатомільярдним кредитом Росії: його виділення було

припинене в серпні 1998 року на невизначений термін також відразу після видачі першого траншу. Правда, на відміну від білоруських, російські вищі посадові особи ще розраховують на поновлення дії кредитної лінії. Не упустила свого шансу порушити узгоджені умови кредитування і Україна — останнього разу їй було відмовлено у подальшому кредитуванні після виділення шостого з 11 запланованих траншів підтримуючого кредиту навесні 1998 року.

Далеко не всі умови угоди стають відомими громадськості. Деякі з них можуть бути усними, а деякі — прихованими у технічних додатках до угоди між ЦБ і урядом.

Нерідко громадяни країни-реципієнта пов'язують надання кредиту з висуванням тих або інших торгово-політичних вимог та/або змінами у зовнішній політиці своєї держави, що відбуваються — за дивним збігом обставин — саме в той же час³². Формально такий взаємозв'язок нічим не обгрунтований: МВФ ніколи не висуває таких вимог і не має на це права. Однак на практиці надання більш або менш великих кредитів, що потребують додаткових запозичень з боку самого фонду на міжнародному ринку капіталів, часом супроводжується висуванням умов з боку донорів.

Одним з останніх за часом прикладів існування взаємозв'язків між кредитами МВФ і інтересами країн-донорів може послужити перипетії процесу проходження через палату представників США законопроекту про виділення МВФ за його запитом додаткових 17,9 млрд.доларів. Стійке небажання конгресменів виділити МВФ додаткові кошти обгрунтовувалась ними посиленнями на численні випадки неефективного використання кредитів фонду країнами-отримувачами кредитів. Найпереконливішим (і найбільш часто згадуваним) доказом марнотратства фонду з точки зору законодавців США була історія з наданням останнього кредиту Росії. Особливе обурення у американців викликало те, що «гідне жалю» рішення уряду Росії (про одночасну девальвацію рубля, введення мораторію на виплату боргу і реструктуризацію державних казначейських зобов'язань) було прийняте менш ніж за місяць після отримання 4,8 млрд. доларів від МВФ.

Відповідно до затверджених американськими парламентаріями в кінцевому результаті умов виділення коштів на запит МВФ, відтепер останній повинен вимагати від кредитованих ним країн прийняття таких законів про банкрутство, що не обмежували б прав нерезидентів, а також лібералізації торгівлі товарами і послугами та усунення «капіталізму по дружбі» (тобто протекціонізму в процесах приватизації).

Висунені нижньою палатою парламенту США вимоги зустріли повне розуміння у американських платників податків, не бажаючих викидати власні гроші на підтримку того уряду, який не повертає гроші їх співгромадянам. Однак, що саме цікаве, ці ж вимоги стали цитуватися для підтвердження своєї правоти як противниками, так і захисниками МВФ. Якщо перші інтерпретують їх як втручання у внутрішні справи суверенних держав, то другі заявляють про те, що без реалізації цих умов жодна держава не може розраховувати на приток іноземних інвестицій, необхідних для модернізації її матеріально-технічної бази.

³² Так, наприклад, багато хто пов'язує рішення МВФ про надання кредиту Філіппінам з майже одночасним підписанням угоди про дозвіл на заход до Філіппінських портів кораблів американських ВМС. Доречно в зв'язку з цим згадати і про поставлені перед Південною Кореєю вимоги зняти торговельні бар'єри на шляху проникнення на її ринки японських товарів, що були визначені як одна з умов надання кредиту МВФ у 1997 році.

Матеріальна підтримка фондом економічних програм може не тільки уриватися, але й поновлюватися. Якщо які-небудь показники виявляються перевищеними (або заниженими) за результатами одного місяця, то після приведення (їх за вимогою експертів фонду) у відповідність з базовими по підсумках наступного місяця кредитування теоретично може бути поновлено. Так, наприклад, для відновлення видачі траншів кредиту розширеного фінансування в 1999 році Україна має виконати 141 вказівку експертів МВФ.

Проте, як свідчить досвід, кредитування може бути відновлене і без виконання країною взятих на себе зобов'язань. Південній Кореї, наприклад, що близько півроку не приступала до виконання умов угоди, МВФ видав черговий транш в розмірі 1 млрд. дол. тільки за додаткові обіцянки виправитися. На таке ж відношення фонду до себе сподівається і уряд Росії, що з усіх умов поновлення надання йому кредиту виконав тільки одну: він взяв на себе зобов'язання в 1999 році забезпечити первинний профіцит бюджету в розмірі 2%.

Хід виконання угоди контролюється експертами фонду по раніше узгоджених критеріях, до числа яких за звичаєм відносяться такі макроекономічні показники, як розмір ВВП і динаміка його зміни, темпи зростання цін на товари споживання, основні показники державного і зовнішньоторговельного балансів. Необхідність в моніторингу саме цих показників зумовлена специфікою кредитів МВФ, які, на відміну від кредитів інших міжнародних банків, видаються не під який-небудь конкретний проект (хід виконання якого можна контролювати), а для усунення дефіциту платіжного балансу, створення передумов для майбутнього економічного зростання і реструктуризації економіки. Таке узагальнене формулювання практично не дозволяє відстежувати шляхи використання виділених МВФ коштів — їх ефективність може бути оцінена лише за кінцевими результатами.

Моніторинг ходу освоєння виділених фондом коштів можливий також і в формі контролю за динамікою зміни тих показників, необхідність коректування яких і спричинила надання кредиту. У такому разі найчастіше відстежуються динаміка зниження дефіциту платіжного балансу або збільшення резервів нацбанку.

Терміни користування кредитами фонду встановлюються, так само як і всі вже раніше згадувані параметри, в угоді МВФ з країною-реципієнтом. При їх визначенні враховуються як інтереси позичальника (що природним чином прагне як можна довше користуватися чужими дешевими грошима), так і інтереси інших членів фонду, частина з яких претендує на отримання коштів, що мають повернутися. Наразі середня тривалість користування кредитом становить 3-7 років, що не виключає можливості надання окремих позик (в залежності від їх специфіки) і на 1 рік і на 15 років.

Найближчим часом ми можемо стати свідками дуже серйозних змін в діяльності МВФ. Причиною тому можуть стати недавно прийняті рішенням палати представників Конгресу США про встановлення максимального 30-місячного терміну користування кредитами фонду. Це рішення, підтримане згодом представниками країн «великої сімки», може вплинути істотним чином на всі аспекти діяльності МВФ. Так, зокрема, потенційно воно може змусити МВФ відмовитися від фінансування розрахованих на більш тривалі терміни програм економічної реструктуризації.

Поки що Статутом МВФ допускається можливість продовження у окремих випадках термінів повернення позики, однак на те потрібна згода решти членів

фонду, прийнята кваліфікованою більшістю голосів. Нічиєї згоди не потрібно для повернення кредиту раніше встановлених термінів — реципієнт з власного бажання (і можливості) може зробити це в будь-який момент. Однак в деяких випадках дострокове повернення кредитів є обов'язковим — як, наприклад, у разі завищеної первинної оцінки фахівцями фонду збитків, нанесених отримувачу компенсаційного кредиту падінням світових цін на сировину, що традиційно ним імпортується.

Повернення кредиту (мовою МВФ — викуп валюти), так само як і його отримання, здійснюється рівними частками, кількість і частота яких, як і всі параметри кредитів МВФ, залежать від виду наданої позики.

На закінчення розділу варто було ще раз вказати на те, що МВФ надає кредити своїм членам через різноманітні кредитні механізми, які розрізняються не тільки глибиною проблем, для регулювання яких вони призначені, але і по жорсткості умов, що обумовлюють їх надання. Однак є і спільні риси, притаманні всім видам кредитних механізмів, що використовуються фондом. Ними, зокрема, є правила доступу до будь-якої кредитної лінії, які у всіх випадках визначаються:

- величиною квоти претендуючої на кредит країни;
- обґрунтованістю програми економічних перетворень, розроблених країною-претендентом на позику;
- величиною дефіциту платіжного балансу країни-позичальника і причинами, що його породили;
- здатністю одержувача кредиту його обслуговувати і повернути в обумовлені терміни.

Види кредитів, що надаються Міжнародним валютним фондом

В залежності від походження коштів, що надаються фондом у позику своїм членам, кредитні операції МВФ розподіляються на 2 категорії:

- угоди (transactions) — надання фондом позик із власних ресурсів МВФ;
- операції (operations) — надання посередницьких і технічних послуг з використанням запозичених коштів.

На різних етапах своєї діяльності МВФ використовує для реалізації значених в його Статуті задач найрізноманітніші механізми (facilities), вибір яких у кожному окремому випадку визначався специфікою проблем, що стоять на кожному конкретному етапі як перед окремим позичальником, так і співтовариством загалом. По мірі того, як одні види кредитних механізмів відмирили природною смертю (за непотрібністю), з'являлися нові, призначені для підтримки членів фонду в контексті нових реалій в світовій економіці.

Так, зокрема, відповіддю МВФ на нафтову кризу, що вибухнула на початку 70-х років, стало створення спеціального **нафтового механізму (Oil Facility)**, через який п'ятдесяти п'яти країнам-імпортерам нафти, що потерпали від дефіциту платіжного балансу в результаті різкого підвищення цін на чорне золото, було виділено 6,9 млрд. СДР. До числа таких країн відносилися не стільки найбідніші країни, що розвиваються (які усі разом отримали лише третю частину виділених по цьому механізму коштів), скільки далеко не бідні європейські країни: половину з решти коштів була розподілена між групою країн зі середніми прибутками (до якої увійшли Греція, Іспанія, Португалія, Туреччина і Югославія),

а з другої половини 1 млрд.дол. був виданий Великобританії та 1,5 млрд. доларів — Італії.

Умови надання кредитів з цього фонду були досить жорсткими. Вони передбачали обов'язкове виконання країною рецепієнтом рекомендацій МВФ при проведенні національної енергетичної і валютної політики. Відсоткова ставка за користування цими кредитами була не меншою за 7,2%.

Останній кредит в рамках нафтового механізму був виділений в 1983 році.

Довірчий (фідуціарний-*fiduciary*) фонд проіснував 5 років (з 1976 до 1981 р.). Його авуари (4 млрд.СДР) склались з прибутку, що його отримав МВФ в 1976 році в результаті аукціонного продажу за ринковими цінами 25 млн. тройських унцій золота, що становило шосту частину цього дорогоцінного металу, утримуваного ним на той час.

На відміну традиційних операцій по продажу — викупу валюти, кредити, що надавались через цей фонд, були дійсно кредитами — їх отримувачі не вносили як заставу власну валюту. Ці кредити призначались найбільш розвинутим країнам і надавались на надзвичайно пільгових умовах: 0,5% річних на 10 років.

Через цей фонд 55 країн-членів МВФ отримали у вигляді позик 3 млрд. СДР. Решта коштів з цього фонду (1 млрд.СДР) була розподілена між країнами, що розвиваються, пропорційно їх квотам.

Buffer Stock Financing Facility — механізм стабілізаційного фінансування — був створений у розвиток механізму компенсаційного фінансування, кошти якого призначались для покриття надвисоких збитків країн, спричинених різкими коливаннями світових цін на сировину та/або продовольство (див. далі). Метою ж створеного влітку 1969 року нового механізму BSFC цілком логічно стало накопичення буферних резервів, які мали б пом'якшувати в майбутньому коливання цін.

Оскільки юридично МВФ не має права ні безпосередньо фінансувати стабілізаційні фонди, ні самому брати участь в їх операціях, участь фонду в стабілізаційних заходах прийняла опосередковану форму: з червня 1969 року за допомогою нового механізму стабілізаційного фінансування МВФ почав надавати своїм членам кредити, що забезпечували країни одержувачі можливість зробити свій внесок у створення стабілізуючих запасів та/або брати участь в фінансуванні організацій, що створювались для управління цими запасами. Величина кредиту, що надавався в рамках цього механізму, обмежувалася 30% квоти країни-позичальника.

Завдяки використанню цієї кредитної лінії 18 країн-членів фонду взяли участь в заходах по стабілізації цін на олово, цукор і каучук. Свого максимуму опосередкована участь фонду в цих заходах досягла в 1986 році, коли було виділено 375 млн. СДР. Останні 15 років цей кредитний механізм не використовувався.

У зв'язку з різким зростанням дефіциту платіжного балансу ряду країн «третього світу» в період з 1979 по 1981 роки МВФ широко користувався механізмом додаткового фінансування — т.з. пільгою **Witteven** (названою на ім'я тогочасного директора розпорядника фонду). Метою цього механізму було надання за рахунок запозичених фондом коштів додаткових кредитів країнам, що, вичерпавши ліміти звичайних кредитів МВФ, так і не змогли подолати глибоку та/або тривалу кризу свого платіжного балансу. У більшості випадків фінансова допомога з цього фонду надавалася тим країнам, чий дефіцит платіжного балансу набагато перевищував їх квоту. Умовою надання кредиту через цей механізм служило

попереднє підписання країною-позичальником угоди з МВФ про надання їй звичайного кредиту підтримки (stand by).

Кошти, необхідні для приведення в дію цього механізму кредитування, поповнювалось за рахунок добровільних внесків 14 країн, до числа яких увійшли як промислово розвинені країни, так і країн експортери нафти. Отримали кредит 26 країн. Загальна сума наданих по цій лінії кредитів становила 7,8 млрд. СДР (10 млрд. дол.). Кошти, виділені через цей механізм, були повністю вичерпані до 1981 року, після чого означена лінія більше не поновлювалася.

На зміну їй в ті ж самі роки прийшла політика **розширеного доступу (Enlarged Access Policy)**. Для її реалізації фонду знову довелося вдатися до запозичень у промислово розвинених країн. Отримані таким чином кошти разом з власними ресурсами фонду надавались членам МВФ лише для здійснення економічних програм, що підтримувались фондом у відповідності до угод про stand by по високих кредитних частках³³ або по розширеному кредитному механізмові. Інакше кажучи, допомога надавалася поетапно на певних умовах, а надання чергової частки традиційно ставилося в залежність від успішності виконання зобов'язань в ході освоєння попередньої.

Фінансова допомога в рамках цього механізму, як і через раніш діючий механізм додаткового фінансування, надавалася тим країнам, чий дефіцит платіжного балансу набагато перевищував їх квоту. До використання цього механізму вдавались у тих випадках, коли член фонду потребував значно більших коштів, ніж він міг їх отримати в рамках звичайних кредитів.

МВФ періодично переглядав верхні межі цього виду позик. Так, зокрема, в останні роки існування даного кредитного механізму (з 1986 по 1992 рр.) можливості щорічних запозичення були обмежені 110% квоти країни-реципієнта. Фонд міг укласти 3 річних угоди поспіль, тим самим доводячи об'єм коштів, що можуть бути виділені в рамках даної кредитної лінії, до 330% квоти країни-реципієнта. При цьому сума всіх видів кредитів, що надавались фондом конкретній країні, не могла перевищувати 440% її квоти.

У кінці 80-х років частка кредитів, виділених в рамках механізму розширеного доступу, сягала 25—35% загальної суми наданих фондом позик. Верхня межа загальної заборгованості по цій кредитній лінії становила 10 млрд. СДР.

Керівництвом МВФ робилися спроби припинити дію даного кредитного механізму ще в 1983 році, однак в 1985 під тиском країн «третього світу», підтриманих Францією, ця лінія була відновлена. Остаточоно вона була закрита лише в 1992 році в зв'язку із загальним підвищенням розмірів квот країн-членів МВФ в ході їх дев'ятого загального перегляду, що автоматично підвищив максимально допустимий розмір кредитів фонду.

Як вже зазначалось по мірі того, як одні кредитні механізми за відсутністю на них попиту відмирили природною смертю, нові виникали у відповідь на появу нових тенденцій у світовому розвитку. Як на приклад останніх можна вказати на механізм фінансування системних перетворень, що поповнив арсенал кредитних механізмів МВФ в 90-і роки. Новостворений механізм був розроблений експертами МВФ спеціально для надання допомоги країнам з транзитною економікою, переважна більшість з яких утворилася внаслідок розвалу СРСР.

³³ Високою кредитною часткою зветься будь-який транш, що надається після отримання 25-відсоткової резервної частки.

Самим останнім часом був започаткований новий вид надзвичайного кредитування, позики по якому (emergency loans) будуть надаватися під більш високий відсоток і на більш короткі строки. Першим його одержувачем, як планується, в найближчому майбутньому стане Бразилія, загальний об'єм кредитів якій, за попередніми розрахунками, перевищить 40 млрд. дол.

Дискусії ведуться і по відкриттю ще деяких нових кредитних ліній. Так, зокрема, на останній (1998 р.) сесії керуючих МВФ і Всесвітнього банку міністр фінансів США Роберт Рубін запропонував створити спеціальну програму «кредитування заборгованості». У її рамках постраждала від кризи країна змогла б отримати позику для розрахунків по своїм зовнішнім боргам. Виступаючи на сесії, Р.Рубін наголосив на тому, що нова програма покликана допомогти уряду Росії і тим на Заході, хто по необачності надав їй кредити.

Попередньо до аналізу специфіки кредитних механізмів, що використовуються фондом на сучасному етапі, необхідно ще раз згадати про наявність (переважно теоретично) в його авуарах «золотої» частки, яка після відмови від додержання золотовалютного стандарту стала називатися «резервною». До цієї частки, що становить чверть квоти кожного члена МВФ, відношення в фонді особливе: вона видається країні, що її внесла, автоматично — на першу вимогу — в будь-який момент — без всяких умов. Об'єм таких безумовних запозичень країнами-членами МВФ ріс швидкими темпами з 50-х років (коли ним було надано 100 млн. дол.) аж до кінця 70-х, досягши свого піка (2,3 млрд. дол.) в 1978 році. Згодом використання цього механізму звелось до мінімуму по мірі того, як все більша частина членів фонду вичерпала свої можливості запозичень по цій лінії. По суті, в наш час нею користуються лише новобранці фонду. Виключенням з цього загального правила стали в минулому році «азіатські тигри», які уперше за всі роки свого членства в МВФ зажадали отримати свої резервні частки: Південна Корея забрала з скарбниці фонду 444, Таїланд — 317 і Індонезія — 288 млн. СДР.

Переважна більшість членів фонду зі стажем може претендувати на отримання лише верхніх часток (Upper credit tranches) — так називаються будь-які транші, що слідують за «золотою» часткою. Наразі вони можуть бути надані через шість механізмів кредитування, які умовно можна розділити на 3 групи:

■ **звичайні:**

⇒ *кредити підтримки — stand-by;*

⇒ *програми розширеного кредитування — EFF (Extended Fund Facility);*

■ **спеціальні механізми фінансування**

⇒ *фінансування системних перетворень — STF (Systemic Transformation Facility);*

⇒ *компенсаційне і надзвичайне фінансування — CCFF (Compensatory and Contingency Financing Facility);*

⇒ *додаткове резервне кредитування — SRF (Supplemental Reserve Facility);*

■ **пільгове кредитування:**

⇒ *механізм розширеного фінансування структурної перебудови — ESAF (Enhanced Structural Adjustment Facility).*

Основні задачі надання кредитів членів фонду в популярному викладі директора-розпорядника МВФ Мішеля Камдессю прозвучали так³⁴:

³⁴ З виступу Мішеля Камдессю на симпозіумі МВФ та Бундесбанку в липні 1998 року

- зміцнювати структуру міжнародної фінансової системи;
- допомагати країнам в структурній перебудові;
- допомагати країнам в період кризи.

На кінець 1998 фінансового року 94 країни, що є членами фонду, користувалися коштами, наданими їм МВФ по тій або іншій кредитній лінії. Деякі країни, до числа яких відносяться і більшість країн СНД, одночасно користуються коштами декількох видів кредитів МВФ. Так, наприклад, Росія за 6 років членства в МВФ вже отримала від нього всі види звичайних кредитів (причому не по одному разу); їй також були надані позики в рамках механізмів додаткового резервного кредитування і компенсаційного і надзвичайного фінансування. Україна обмежилася отриманням звичайних кредитів і традиційного для колишніх соціалістичних країн кредиту по лінії фінансування системних перетворень.

Започатковуючи характеристику кредитних механізмів, що застосовуються в наш час, необхідно згадати ще про один вид кредитів, що надаються країнам, економічні негаразди яких стали наслідком економічних або політичних катаклізмів. Таким країнам МВФ по своїх каналах надає **надзвичайну термінову допомогу (Emergency Assistance)** у формі виділення кредиту в розмірі 25% їх квоти.

На протязі 70-х — початку 90-х років МВФ неодноразово надавав допомогу країнам, які потерпали від природних катаклізмів. До числа отримувачів кредитів свого часу відносились такі країни, як Бангладеш, Камбоджа, Чад, Сальвадор, Ефіопія, Грузія, Гаїті, Йорданія та Нікарагуа. Однак в 1995 році керівництво МВФ, схваливши надання такої допомоги в минулому, все ж прийшло до висновку про не повну адекватність наявних фінансових інструментів всьому спектрові можливих постконфліктних ситуацій. Одночасно з цим на саммиті «великої сімки» у Галіфаксі його учасниками було прийнято звернення до ООН і Бреттон-Вудських сестер із закликом розробити нові процедури координації допомоги, які б сприяли полегшення переходу країн з надзвичайного стану до фази реабілітації.

Виходячи з цього, у 1995 році Рада директорів прийняла рішення модернізувати свою політику надання надзвичайної допомоги, включивши до числа претендентів на кредити ті країни, в яких:

- внаслідок конфлікту виникає термінова потреба у негайних заходах, спрямованих на врівноваження платіжного балансу з метою відновлення золотовалютних резервів та забезпечення поточних платежів (по кредитах міжнародних установ включно);
- державні і адміністративні інституції виявляються дезорганізованими до такої міри, що країна стає нездатною розробляти та/або здійснювати комплексні економічні програми, на реалізацію яких МВФ надає кредити;
- наявні державні і адміністративні інституції здатні забезпечити розробку та реалізацію комплексних економічних програм, а орієнтація вищого керівництва країни на курс економічних перетворень дозволяє сподіватися, що ресурси МВФ не будуть марно витрачені;
- міжнародні комплексні програми усунення негативних наслідків конфлікту вже започатковані.

Для отримання термінової надзвичайної допомоги керівництво країни, що відповідає якомусь з означених критеріїв МВФ, має лише визначитись з переліком заходів, що будуть здійснюватись для поліпшення ситуації, а також

офіційно відмовитись від реалізації будь-яких дискримінаційних започаткувань у сфері зовнішньої торгівлі та валютних обмінів.

За звичаєм допомога МВФ стає однією з складових скоординованого плану дій міжнародної спільноти по підтримці держави, що постраждала внаслідок будь-якого катаклізму. Роль МВФ полягає у сприянні відбудові макроекономічної стабільності. Спершу експертами фонду надається технічна допомога, спрямована на розбудову державних та адміністративних інституцій, що мають стати здатними забезпечити реалізацію комплексних економічних програм, а вже потім надається і сама фінансова допомога.

Для надання термінової надзвичайної допомоги в рамках МВФ не створено ніякого спеціального кредитного механізму: такі операції починаючи з 1962 року здійснюються за рахунок «гнучкого використання наявних механізмів». Під цим виразом мається на увазі надане фонду право нагально надавати країні, що постраждала, кредит у розмірі чверті її квоти, який згодом буде враховуватись як перший транш звичайного чи компенсаційного кредиту.

Позики по цій лінії надаються на 3 роки і 3 місяці, а їх повернення здійснюється у розстрочку 8 рівними частками на протязі майже 2 років.

Починаючи з 1995 року отримувачами цього виду кредитів МВФ вже стали 5 країн (див. табл. 6)

Таблиця 6

Термінова надзвичайна допомога країнам, що потерпіли від конфліктів

Країна	Дата	Сума в млн.СДР	Частка квоти
Албанія	грудень 1997	8,8	25,0%
Боснія і Герцеговина	грудень 1995	30,3	25,0%
Республіка Конго	липень 1998	7,2	12,5%
Руанда	квітень 1997	8,9	15,0%
	грудень 1997	6,0	10,0%
Таджикістан	грудень 1997	7,5	12,5%
	березень 1998	7,5	12,5%

Перший позичальник по цій лінії — Боснія і Герцеговина — отримав кредит в той же день, коли на правах спадкоємця СФРЮ вступив до МВФ. 45 млн.дол. були витрачені цією країною на забезпечення політичної та економічної реінтеграції, відбудову інфраструктури та створення засад ринкової економіки.

Руанда використала більшу частину наданих їй 20 млн.дол. для відтворення основних функцій Національного банку, укріплення системи контролю за бюджетними надходженнями та витратами. Албанія вдало використала отримані 12 млн.дол. для різкого зниження темпів інфляції, реструктуризації державних банків та ліквідацію фінансових пірамід.

Використання наданих Таджикистану 20 млн.дол. сприяло зниженню в цій країні темпів інфляції, стабілізації обмінних курсів та незначному економічному росту. 10 млн.дол., що були отримані Республікою Конго, призначені для створення передумов для макроекономічної стабілізації, розбудови державних і адміністративних інституцій, а також для відбудови інфраструктури у Браззавілі.

Звичайні механізми кредитування

Основною характерною рисою звичайних механізмів кредитування (**Stand-By Arrangements and Extended Fund Facility**), що застосовуються в наш час, є універсальний і в той же час зумовлений характер їх надання. Під універсальністю розуміється можливість надання по них позик будь-якій країні незалежно від її суспільно-політичного ладу і з будь-яким рівнем економічного розвитку (на відміну від спеціальних і пільгових кредитних механізмів), а під обумовленістю — залежність отримання чергового траншу від виконання країною-позичальником умов надання попереднього.

Надання позик в рамках звичайних механізмів є найбільш поширеним видом кредитування членів фонду, а сума виділених по них кредитів є найбільшою: протягом останніх 3 років, наприклад, частка звичайних кредитів досягала в середньому 90% загальної величини коштів, що були виділені фондом (див. додаток 1). На 30 червня 1998 року сума відкритих по цій лінії кредитів становила 38,96 млрд. СДР.

Надання фондом кредиту в рамках звичайних механізмів кредитування є «рішенням фонду про надання члену МВФ права купити валюту із загального рахунку МВФ відповідно до погоджених умов протягом встановленого періоду часу в узгодженому розмірі». Кредити даного виду призначаються для урегулювання проблем зовнішніх платежів країнами-реципієнтами в рамках одно — дворічної програми (stand-by) або 3—4 річних програми розширеного кредитування — (EFF). Мета кредитів — дати позичальнику час для наведення порядку в сфері власних фінансів і життя заходів по створення передумов до реструктуризації економіки і майбутнього економічного зростання.

Як правило, кредити підтримки stand-by надаються для розв'язання тих проблем платіжного балансу, які мають тимчасовий або циклічний характер. За звичаєм їх розмір не перевищує величини квоти країни-позичальника. Розширений кредит надається в тих випадках, коли проблеми дефіциту платіжного балансу зумовлені структурними перекосами у виробництві і торгівлі, та/або вартісними і ціновими диспропорціями. Очевидно, що усунення і того і другого обходиться значно дорожче і може бути реалізовано протягом більш тривалого періоду, інколи вимагаючи, наприклад, інституціональних змін або значних додаткових інвестицій в певний сектор економіки. Саме тому кредит розширеного фінансування надається на більш тривалі терміни і в більшому розмірі.

Теоретично повномасштабна допомога (тобто виділення всієї обумовленої суми) надається тільки тоді, коли уряди країн-реципієнтів гарантують виконання переважної більшості узгоджених з МВФ умов. На практиці ж відомо багато випадків, коли по політичних мотивах кредити надавалися і тим країнам, які хронічно не виконують взятих на себе зобов'язань.

У рамках обов'язкового для даного виду кредитування моніторингу економічних перетворень в країнах-реципієнтах представники МВФ, як правило, оцінюють ефективність здійснення програм по таких критеріях, як дотримання встановлених бюджетних і кредитних лімітів, наявність або відсутність затримок по поточних зовнішніх виплатах, відсутність заборгованості по зовнішніх виплатах (або, щонайменше, дотримання графіка скорочення заборгованості), величина і терміни нових коротко- і середньострокових зовнішніх позик і підтримка мінімального рівня золотовалютних резервів.

Дотримання узгоджених з МВФ умов означає, за словами директора-розпорядника фонду Мішеля Камдессю, проведення реципієнтом розумної макроекономічної політики, тобто такої, яка забезпечує економічне зростання на тлі низьких темпів інфляції, стабільної національної грошової одиниці, виваженої кредитно-фінансової політики і збалансованого поточного платіжного балансу.

До числа стандартних вимог (т.з. реформ другого покоління), життєво необхідних для забезпечення економічного зростання і фінансової стабільності, експерти фонду відносять такі:

- скорочення непродуктивних витрат уряду;
- оптимізація витрат на охорону здоров'я і освіти та адекватний соціальний захист бідних, безробітних і інших вразливих груп населення;
- створення більш справедливих умов для діяльності приватного сектора за рахунок розширення прозорості, прискорення приватизації, скасування монополій і впровадження більш простих транспарентних систем регулювання;
- підвищення надійності банківських систем з тим, щоб вони забезпечували захист інтересів вкладників (особливо дрібних), і зменшували ризик для акціонерів і кредиторів за рахунок введення обґрунтовано жорстких стандартів і вимог до надання інформації;
- створення дійових, більш ефективних та простих систем оподаткування, що піддавались би контролю;
- повна прозорість діяльності та регулярна звітність уряду і природних монополій.

Стандартний перелік вимог в кожному конкретному випадку доповнюється (або скорочується) в залежності як від специфіки економічної ситуації в кожній країні, що претендує на кредит, так і від виду кредиту, на який вона претендує.

З кінця 80-років члени МВФ отримали право використовувати частину наданого їм звичайного кредиту для виплат по зовнішній заборгованості. Це нововведення було пов'язано як з загостренням кризи заборгованості країн, що розвиваються, так і з активізацією ролі МВФ у врегулюванні цієї проблеми.

Наприкінці 80-х міжнародна спільнота була вимушена визнати, що найбідніші країни-боржники навряд чи зможуть самостійно вибратись з боргової ями, і що в деяких випадках добровільне, засноване на ринкових принципах скорочення заборгованості таких країн могло б забезпечити їх більш ефективну і швидку реінтеграцію у світове господарство. Виходячи з цього постулату, в квітні 1989 року на засіданні Тимчасового комітету експерти фонду проголосили про провідну роль МВФ в операціях по зниженню заборгованості країн, що розвиваються, і запропонували конкретний механізм допомоги фонду боржникам. В подальшому, по мірі набуття досвіду, цей механізм, що діє й досі, був значно удосконалений.

Участь МВФ у вирішенні проблеми зовнішньої заборгованості своїх членів знаходить свій прояв у резервуванні частини наданих ним кредитів підтримки чи розширеного фінансування для виплат основного боргу країни-реципієнта та/або відсотків по ньому. Величина цієї частини вирішується кожного конкретного разу окремо, але за звичаєм вона не перевищує 25% суми позики.

Призначена для сплати заборгованості частина позики МВФ може бути видана з самого початку дії кредитної лінії у тому разі, коли Рада директорів вважає розроблений план по скороченню заборгованості задовільним. У противному разі

ця сума буде акумулюватись у МВФ доти, доки перероблений план не буде схваленим експертами фонду.

Крім чверті звичайного кредиту для погашення заборгованості своїх членів МВФ може в окремих випадках надавати їм ще й додаткові кошти. Величина цього додаткового кредиту, що ніколи не перевищує 30% квоти країни-реципієнта, кожного разу визначається фондом окремо, з урахуванням «ступеня радикальності» програм макроекономічної стабілізації та структурної перебудови члена МВФ.

Кредити підтримки (stand-by)

являють собою найстарішу і найчастіше вживану форму кредитування всіх без виключення груп країн: перші кредити підтримки були надані ще на рубежі 40—50-х років, а з 1952 року цей метод кредитування став використовуватися досить систематично. Призначається він для фінансової підтримки структурної перебудови в країні, що його отримує, і для коректування макроекономічних показників її розвитку.

Надання кредиту підтримки обов'язково передує підписання керівництвом країни-реципієнта угоди з фондом, в якій визначається календарний план заходів по реалізації узгодженої програми оздоровлення економіки і графік надання траншів. Кредит, максимально допустима величина якого відповідає 100% квоти країни-реципієнта, як правило, надається щоквартально, чотирма кредитними частками, кожна об'ємом 25% квоти.

Виключенням з цього правила (як вже зазначалось) стали деякі країни СНД, переведення яких на помісячний графік отримання більш дрібних сум був зумовлений хронічним недотриманням ними взятих на себе зобов'язань. Саме ця причина призвела до появи у багатьох на Заході стійкого переконання в тому, що надані кошти використовуються зовсім не на ті цілі. Так, наприклад, різке знецінення рубля, що сталось у Росії менш ніж через місяць після отримання кредиту МВФ, підштовхнуло багатьох зарубіжних економістів до висновку про те, що перший транш був щонайменше «розтриньканий», а то й просто розкрадений³⁵. Про те, що кредити надаються Україні «під крадіжку грошей», а тому не можуть допомогти країні, заявляв і знайомий з процесом використання кредитів не з чужих вуст один з екс-віце-прем'єрів України В.Пінзеник.

Згідно з умовами типової угоди країна реципієнт має повернути взяті у позику гроші по закінченню 3—5 річного періоду, але в окремих випадках на прохання позичальника строки повернення можуть бути подовжені. Повернення кредиту за умовами типового договору за звичаєм здійснюється вісьма рівними внесками починаючи з другої половини четвертого року. Класичні позики в рамках кредитів підтримки МВФ були задумані для того, щоб дозволити реципієнту протистояти кон'юнктурним труднощам, надавши країні-отримувачу кредиту час, необхідний для відновлення її зовнішньої рівноваги шляхом здійснення певних заходів стабілізаційної політики. Кредити підтримки, що спочатку призначалися для фінансування поточного дефіциту, з 1961 р. стали надаватися також і для запобігання (або компенсації) дестабілізуючої втечі капіталів. На протязі останнього десятиріччя кредити по цій лінії надаються переважно для фінансового забез-

³⁵ Economist, August 2, 1998

печення структурної перебудови в країнах-реципієнтах, а також для розв'язання макроекономічних проблем, що стоять перед ними.

Угоди про кредити підтримки stand by досить швидко отримали визнання ще в 60-х рр. Якщо в 50-х рр. було підписано 57 угод на суму 4 млрд. доларів, то в 60-і роки була укладено 231 угода на надання кредитів в розмірі 14 млрд. дол. Однак в 70-і роки в зв'язку з формуванням спеціальних механізмів фінансування з менш жорсткими умовами попит на кредити підтримки децю впау — в ті роки було підписано лише 165 угод на суму 13 млрд. СДР (17 млрд. доларів).

Черговий пік попиту на кредити підтримки припав на 80-і роки, коли щорічно видавалося від 3,2 (в 1982 році) до 6,57 млрд. СДР в 1987 році. Після нетривалого спаду на рубежі 80—90-х років до 1—3 млрд. СДР в рік, з 1995 року знову почалось різке збільшення запозичень по цій лінії, що досягло свого піка — 16,127 млрд. СДР — в 1998 році.

Усього в 1998 році було відкрито 9 нових кредитних ліній, величина зобов'язань фонду по яких (разом з п'ятьма лініями, що біли відкриті роком раніше) становила 27,8 млрд. СДР (див. табл. 7).

Таблиця 7

Країни, що отримують кредит підтримки (за станом на 30 червня 1998 р.)

Країна	Дата відкриття кредитної лінії	Дата завершення кредитної лінії	Сума до видачі (млн.СДР)	Не отримана сума
Боснія та Герцеговина	29 травня 1998	28 травня 1999	60,60	36,36
Капе Верде	20 лютого 1998	19 квітня 1999	2,10	2,10
Джібуті	15 квітня 1996	31 березня 1999	8,25	2,93
Єипет	11 жовтня 1996	30 вересня 1998	271,40	271,40
Естонія	17 грудня 1997	16 березня 1999	16,10	16,10
Індонезія	5 листопада 1997	4 листопада 2000	7,338,24	4,402,94
Південна Корея	4 грудня 1997	3 грудня 2000	15,500,00	2,900,00
Латвія	10 жовтня 1997	9 квітня 1999	33,00	33,00
Філіппіни	1 квітня 1998	31 березня 2000	1,020,79	1,020,79
Таїланд	20 липня 1997	19 юня 2000	2,900,00	800,00
Україна	25 липня 1997	24 липня 1998	398,92	217,59
Уругвай	20 червня 1997	19 березня 1999	125,00	125,00
Зімбабве	1 липня 1998	30 червня 1999	130,65	91,45
		27,805,05		9,919,66

За всю історію існування фонду найбільші за розмірами кредити були надані на протязі 1998 фінансового року Південній Кореї (15,5 млрд. СДР), Індонезії (7,338 млрд. СДР) і Таїланду (2,9 млрд. СДР). Росія скористалася цією кредитною лінією двічі: в 1992 році вона отримала від МВФ 1 млрд. доларів (16,7% своєї квоти), а в 1995 — 6 млрд. (100 % квоти). Обидва кредити Росії були надані на 5 років з відстрочкою виплати на 3 роки і 3 місяці по кожному окремому траншу.

Вимоги по скороченню дефіциту держбюджету були обов'язковими умовами надання кредиту для всіх одержувачів — розрізнялася лише їх конкретна величина: якщо від Індонезії дефіцит вимагали скоротити до 8,5%, від Південної

Кореї — до 4% від Таїланду — до 2%, то від Росії вимагали первинного профіциту бюджету на 1999 рік у розмірі 3% ВВП.

Узгодження кожної з національних програм було пов'язано з висуванням специфічних умов, виконання яких, на думку автора, сприяло б розв'язанню проблем дефіциту платіжного балансу країни. Умови Росії, наприклад, складались з 12 пунктів, до числа яких входили вимоги посилення фінансової дисципліни, встановлення контролюючої казначейства за витратами бюджетних коштів, банкрутства неплатоспроможних підприємств, реформи трудового законодавства (що дозволяло б звільняти робітників), розширення доступу іноземних інвесторів до приватизації великих об'єктів і реформи федеральних міжбюджетних відносин (в тому числі ліквідація федеральних субвенцій містам Москві і Сочі³⁶).

З Південною Кореєю була досягнута угода про реорганізацію економіки шляхом: корпоративного урегулювання, допуску іноземних банків і страхових компаній на внутрішній фінансовий ринок, підвищення рівня незалежності центрального банку при одночасному поліпшенні структури кредитів, що надаються національними банками (тобто відмова від протекціонізму), дозволу іноземцям купувати контрольні пакети акцій національних корпорацій, зняття обмежень на імпорт споживчих товарів, удосконалення трудового законодавства і т.п.

Умовами надання кредиту Таїланду нарівні з скороченням платіжного дефіциту були рекомендації скоротити частку короткострокових зовнішніх кредитів, укріпити банківську систему, послаблену спекулятивними кредитами, а також підвищити продуктивність праці. При узгодженні програми для Індонезії предметом узгодження ставали навіть такі дрібниці, як ціни на бензин і порядок реалізації фанери.

Нарівні з офіційно задекларованими умовами надання кредитів нерідко існують також і усні домовленості. Так, за словами Олександра Шохіна, що брав безпосередню участь в переговорах з МВФ в 1993-1994 роках, деякі з умов наданих в ті роки кредитів були сховані у технічні додатки до угоди між ЦБ і урядом. Однією з умов надання останньої позики, наприклад, було відокремлення в найближчій перспективі від «Газпрому» його транспортної і будівельної складових³⁷.

З 1994 року МВФ тричі ухвалював рішення про виділення кредитів підтримки Україні за програмою stand-by. Метою всіх трьох виділених кредитів декларувалося подолання кризового стану виробництва і перехід національної економіки в фазу поступового економічного зростання. Перший транш першого кредиту в розмірі 100% від квоти України в МВФ (тобто 1,4 млрд. дол. США або 997,3 млн. СДР) був наданий 7 квітня 1995 року одночасно з другим (останнім) траншем кредиту по програмі фінансування системних перетворень. Виділення другого кредиту підтримки в розмірі 867 млн. доларів (598 млн. СДР) було схвалено Радою директорів Міжнародного валютного фонду 10 травня 1996 року, а третього — 25 серпня 1997 року (542 млн. дол. або 398,92 млн. СДР). Цікаво зазначити, що з трьох виділених фондом Україні кредитів тільки один (другий) був отриманий нею у повному обсязі.

³⁶ Останнє підтверджує заяви керівництва МВФ про те, що національні програми готуються представниками країни, що отримує кредит: навряд чи хто стане на повному серйозі стверджувати, що МВФ знає про проблеми міста Сочі, не кажучи вже про те, що йому надаються субвенції.

³⁷ К.Смирнов. Россия получит по полной программе.— Коммерсант// власть, № 27, с.20.

Перший кредит підтримки був відкритий нашій країні у розмірі 100% її квоти, але отримано по ньому було лише 54 % (538,65 з виділених 997,3 млн. СДР). Призначався він для послаблення економічної кризи в Україні. У загальному вигляді задачі були сформульовані таким чином: радикальне зниження інфляції, збільшення експортного потенціалу, урегулювання проблем зовнішньої заборгованості і здійснення структурних реформ. Конкретні завдання на 1995 рік мали такий вигляд:

- зниження дефіциту держбюджету з 8,6% до 3,3%;
- скорочення темпів падіння ВВП з 23 до 10%;
- зниження темпів зростання споживчих цін з 891 до 389 %.

У Меморандумі від 27 березня 1996 року, що став основою для отримання другого кредиту підтримки МВФ, були визначені більш амбіційні задачі:

зниження ВВП допускалося не більш ніж на 2 % при середньому зростанні споживчих цін на 42%. Дефіцит консолідованого бюджету планувався в розмірі 3,5%, а негативне сальдо платіжного балансу по поточних операціях не повинно було перевищувати 3,2% ВВП. До моменту завершення програми (тобто до лютого 1997 року) уряд повинен був забезпечити приватизацію 500 великих і середніх підприємств країни не менш ніж на 70%; не менш важливою задачею вважалось дотримання 80-відсоткового рівня підвищення зарплат працівникам бюджетної сфери по відношенню до індексу зростання цін.

Як ми знаємо, жодна з програм наших численних урядів, для реалізації яких МВФ виділяв кредити, повністю виконана не була. Більш того, починаючи з третього кредиту підтримки, в програмах стали висуватися все менш жорсткі (але все такі ж недосяжні) завдання. Так, зокрема, третім кредитом передбачалося зниження дефіциту держбюджету в 1997 році до 4,3%, і лише в 1998 — до горезвісних 2 %. Дефіцит консолідованого бюджету планувалося знизити до 4,6 % ВВП в 1997 і до 4,5% — в 1998 році.

У програмі на 1997-98 роки, для фінансової підтримки якої був виділений третій кредит підтримки, передбачалося закласти основи для економічного зростання шляхом структурної перебудови національної економіки на тлі зменшення темпів інфляції (з 40% в 1996 р. до 15% — в 1997 і 12% — в 1998) і укріплення валютних резервів Нацбанку. Одним з головних завдань вважалось збільшення валових міжнародних резервів за часом заповнення резервів НБУ з вартісного еквівалента 5,2 тижневого імпорту товарів до 6-тижневого в 1997 році і 7,4-тижневого — в 1998.

У сфері фіскальної політики були передбачені заходи, реалізація яких сприяла б зменшенню існуючої заборгованості держави по зарплатах, пенсіям і соціальним виплатам, а також запобіганню виникнення нових боргів. Були узгоджені заходи по прискоренню приватизації, демонополізації (особливо в сільському господарстві); дерегуляцію планувалося поєднувати з створенням сприятливого клімату для розвитку приватного сектора.

До запланованих структурних реформ відносилось створення більш ефективного ринку праці за рахунок посилення гнучкості системи оплати праці. Передбачалася реформа земельної власності і приватизація в сільському господарстві, а також реструктуризація енергетичного сектора. Припинення падіння виробництва було заплановане на другу половину 1997 року.

Маючи гіркий досвід спілкування з колишніми радянськими республіками, експерти МВФ зажадали від уряду України не тільки складання квартальних звітів, але і надання експертам фонду можливості здійснювати обов'язковий щомісячний моніторинг за ходом реалізації узгоджених заходів з метою виявлення раних сигналів про відхилення від програми.

Оскільки ці сигнали були отримані досить швидко, з 11 запланованих траншів кредиту Національний банк України отримав тільки 5 на загальну суму 241,17 млн. дол. У березні 1998 року місія МВФ, що проводила чергову перевірку результатів виконання урядом взятих на себе зобов'язань по програмі stand-by, відмовилася рекомендувати Раді директорів МВФ надати Україні чергові транші кредиту за січень і лютий (кожний — об'ємом близько 50 млн. доларів).

До порушень домовленостей були віднесені надто низький рівень контролю за бюджетними витратами і незадовільна бюджетна політика, обумовлена не-санкціонованим зростанням бюджетного дефіциту в період передвиборних виплат зарплат і пенсій. До числа основних неврегульованих питань експерти МВФ віднесли також і незавершений механізм організації ринку внутрішніх державних цінних паперів і відсутність «бюджетного розкладу»: уряд України та і не зміг чітко визначити ті статті витрат держбюджету, які мали бути скорочені для зниження його дефіциту. Крім того, в лютому — березні запозичення України на зовнішньому ринку (DM 750 млн. і 500 млн. ЕКЮ), а також об'єми купівлі ОВДП нацбанком перевищили показники, обумовлені в Меморандумі економічної політики українського уряду і МВФ на 1997—1998 рр.

Відмова МВФ від надання чергового траншу викликала ланцюгову реакцію: спочатку Рада директорів Всесвітнього банку відклала заплановане на 17 березня схвалення двох кредитів Україні на суму 600 млн. доларів, потім почалися ускладнення з отриманням і інших кредитів. Логічним завершенням процесу стало зниження кредитного рейтингу України з «В-1», що свідчив про стабільне фінансове положення, до «В-2», що його мають країни з підвищеним ризиком інвестицій через нестабільну економічну і політичну ситуацію³⁸.

Розширений кредитний механізм — EFF (Extended Fund Facility)

Протягом перших двох десятиріч діяльності МВФ умови надання кредитів підтримки була цілком адекватними характеру і глибині тих проблем дефіциту платіжного балансу країн-позичальників, для урегулювання яких вони надавалися. Однак після нафтової кризи, що вибухнула в 1973 році, як кредиторам так і позичальникам стало зрозумілим, що спричинені нею проблеми порушення платіжного балансу багатьох країн-імпортерів нафти мають в більшості випадків швидше не кон'юнктурний, а структурний характер. Для їх усунення кредити підтримки виявилися явно недостатніми ні по розмірах, ні по термінах їх надання. В зв'язку з цим механізм звичайного запозичення був доповнений у вересні 1974р. розширеним кредитним механізмом.

³⁸ Треба вказати, що зниження рейтингу може статись і після надання кредиту МВФ. Так, зокрема, одразу ж після прийняття фондом рішення про надання Україні кредиту розширеного фінансування у розмірі 2,2 млрд.дол. у вересні 1998 року відома Міжнародна рейтингова агенція «Moody's» знизила наш рейтинг по валютних облігаціях з негативного («В-2») на спекулятивний («В-3»). Новий показник став свідченням більш високого ступеня ризику неплатоспроможності країни за своїми зобов'язаннями.

До початку 90-х років загальноновизнаною вважалося думка про те, що умови надання даного виду кредитів є найбільш прийнятними для країн, що розвиваються, а середньострокові програми економічних перетворень, що реалізуються з їх допомогою, повинні стимулювати приток до країни — одержувача кредитів МВФ і інших позикових коштів, як з офіційних, так і з приватних джерел. З початку поточного десятиріччя число претендентів на кредити EFF істотно розширилося за рахунок колишніх соціалістичних країн, хоч далеко не завжди кредити МВФ супроводжувались приходом приватних інвесторів.

Підставами для звернення за розширеним кредитом можуть бути серйозні порушення рівноваги платіжного балансу, спричинені структурним розладом у сфері виробництва, торгівлі чи цінового механізму. Члени фонду, що претендують на отримання кредиту EFF, повинні підготувати для Ради директорів МВФ економічну програму з чітким викладом цілей і економічних перетворень, що плануються на весь період дії кредитної лінії, а також з деталізованим описом заходів, запланованих на перший рік реалізації цієї програми. Завдання на подальші роки за звичаєм містяться в програмних оглядах.

Спочатку термін надання кредитів обмежувався трьома роками, однак в 1988 році з метою підвищення ефективності реалізації антикризових заходів в країнах-реципієнтах Рада директорів ухвалила рішення про можливість продовження термінів надання кредитів на прохання позичальника до 4 років.

Не залишалися без змін також і верхня межа величини коштів, що виділяються. Спочатку максимум для даного виду кредиту був встановлений у розмірі 140% квоти країни-реципієнта при умові, що разом з іншими отриманими позиками він не перевищить 165% квоти країни в МВФ. Починаючи з 1992 року (після дев'ятого генерального перегляду квот і прийняття рішення про припинення дії механізму розширеного доступу) потреба країн членів МВФ в досить великих середньострокових кредитах стала забезпечуватися за рахунок підвищення лімітів кредиту EFF до 68% на рік протягом 3 років (при забороні одночасного отримання від МВФ будь-якого виду спеціального кредиту). У 1994 році межа щорічного траншу була піднята до 100%, однак при цьому збереглося обмеження на сумарну величину кредитів, що наразі отримуються від фонду, трикратною величиною квоти країни-позичальника. Проте в окремих випадках допускалася можливість і її перевищення.

За звичаєм оцінка ефективності використання кредитів проводиться 2 рази в рік шляхом порівняння експертами фонду реальних квартальних макроекономічних показників (т.з. fundamentals) з раніше узгодженими. Така ж періодичність встановлюється, як правило, і при видачі чергових траншів. Однак гіркий досвід, накопичений експертами МВФ в процесі надання нашій країні кредитів підтримки, обумовив зміну традиційного для фонду графіка видачі і цього виду кредиту: розширений кредит видається Україні щомісячно дрібними сумами.

Повернення кредиту, як правило, починається з другої половини п'ятого року і розтягується на 5 з половиною років. Ставка річного відсотку за звичаєм не перевищує LIBOR + 0,25%.

У кінці 80-х років сума щорічно наданих кредитів була незначною (190—500 млн. СДР), а в першій половині 90-х років вона зросла більш ніж в 4 рази (в 1993

році, наприклад, було виділено 2,25 млрд. СДР). У 1997 році по цій лінії було виділено 2, 8 млрд. СДР і майже стільки ж — в 1998 фінансовому році.

Найбільш великі кредити в рамках цього механізму надавалися Індії в 1981 роки (з виділених їй 5 млрд. СДР вона використала лише 2,6 млрд., після чого угода була анульована в 1984 році) і Бразилії, якій в 1983 році було виділено 4,2 млрд. СДР. У наш час із загальної суми відкритих кредитних ліній в розмірі 11,166 млрд. СДР (або більше за 14,6 млрд. дол.) найбільшими отримувачами за програмами розширеного фінансування є Аргентина (якій виділено 2,08 млрд. СДР) і Росія.

Росія по цій лінії отримує кредит вже третій рік — рішенням Ради директорів її на 1996–1998 рр. було виділено 9,2 млрд. доларів, що становить 160% її квоти. Кредит був наданий на 10 років з відстрочкою погашення протягом перших 4,5 років по кожному траншу. Умови надання аналогічні тим, під які в 1992 році був виділений кредит підтримки stand-by (утримання дефіциту держбюджету в означених рамках і контроль за приростом грошової маси), однак деякі параметри макроекономічної політики були деталізовані. Так, зокрема, передбачалася відмова уряду РФ від встановлення експортного мита на газ і нафту при одночасному компенсуючому підвищенні акцизів. Планувалося зняти кількісні обмеження на імпорт алкоголю і скасувати обов'язкову передмитну експертизу товарів, що експортуються. З 1997 року місія фонду запровадила щоквартальні перевірки показників виконання грошово-кредитної і податково-бюджетної програм.

МВФ не може розтягувати дану кредитну лінію до нескінченності. Однак він може при необхідності її повторювати. Влітку 1998 року, наприклад, Радою директорів МВФ було прийняте рішення (неостаточне) про надання Росії другого кредиту розширеного фінансування на 1999–2001 рр. приблизно в тому ж об'ємі і на тих же умовах, що і перший (на 8–10 років під ту ж відсоткову ставку 4,6% річних). Однак після оголошеного урядом Росії в серпні 1998 року дефолту подальша доля цього кредиту ще не визначена.

Останньою країною, що отримала більш-менш значну суму у формі кредиту по програмі розширеного фінансування, стала Україна. 4 вересня 1998 року Радою директорів МВФ було ухвалено рішення про надання Україні на протязі 3 років 2,226 млрд. дол.³⁹ з метою «запобігти подібній російській фінансовій кризі і допомогти Києву реструктурувати планову економіку, успадковану ним ще з радянських часів».

Інтенсивні переговори з представниками МВФ про надання Україні розширеного кредиту велися ще на початку 1997 року. Тоді нашим урядом навіть був заготовлений трирічний проект освоєння 2,5–2,7 млрд. кредиту МВФ. Однак влітку 1997 переговори про кредит ЕФФ були припинені, оскільки протягом декількох місяців наша держава так і не змогла виконати біля половини з 40 попередніх умов надання позики. Так, зокрема, представлений проект бюджету видався експертам фонду абсолютно нереалістичним, до того ж вони помітили в ньому закладений прихований дефіцит, величину якого вони оцінили в 1,4 млрд. гривень. Серед численних недоліків було вказано на запізніле прийняття бюджету на по-

³⁹ Виділені 1,654 млрд.СДР еквівалентні 165% квоти України, а максимальний розмір цього виду кредиту — 300% квоти країни.

точний рік (що сталося в червні того ж року), а також на такі «дрібниці», як відсутність законів про оподаткування громадян, повна відсутність будь-якої системи надання пільг іноземним інвесторам і продовження практики субсидування державою житлово-комунального сектора. Враховуючи ці та інші недоліки, в той час МВФ обмежився наданням кредиту підтримки (саме того, надання якого незабаром було припинене).

При поновленні переговорів про отримання Україною розширеного кредиту через рік експерти фонду висунули на десяток менше попередніх умов. Близько половини з них стосувалися прийняття законопроектів по реформуванню бюджетної і податкової системи. Від державної влади вимагалось продемонструвати успіхи у трьох напрямках — скороченні бюджетних витрат, підвищенні збирання податків і лібералізації економічного життя.

Торги йшли запеклі. При порівнянні початкових пропозицій уряду і узгоджених з фондом показників можна відстежити, наскільки серйозні поступки довелося пообіцяти зробити приймаючій стороні. Так, наприклад, запланована величина ВВП на поточний рік в узгодженому варіанті була збільшена з 100,375 млрд. грн. до 105,658 (на 5%), а дефіцит поточного балансу — знижений з 1, 741 до 1,182 млрд. грн (тобто більш ніж на 30%).

У кінцевому результаті в Меморандумі економічної політики на період з 1 липня 1998 року по 30 червня 2001 року (що став базовим документом в переговорах між Україною і МВФ по співпраці в рамках програми розширеного кредитування) були зафіксовані такі параметри:

- Приріст ВВП з негативних 3% в 1997 році мав зрости до 2001 року до 4% (але вже позитивних);
- Дефіцит держбюджету повинен скоротитися за той же період з 5,6 до 2 відсотків;
- Резерви нацбанку за планом мають зрости з 1 240 млн. дол. в 1998 році до 2 942 млн. — в 2001 році.

Кредит був наданий для погашення дефіциту державного бюджету і на поповнення валютних резервів НБУ. Крім задачі зміцнення фінансової системи надана позика мала забезпечити матеріальну підтримку реалізації фундаментальних структурних реформ з тим, щоб забезпечити економічне зростання і підвищити рівень життя населення.

Серед основних рекомендацій щодо заходів по збалансуванню прибуткової і витратної частини бюджету, особлива увага в Меморандумі приділялась планам скорочення державних витрат на:

- субсидування комунальних послуг і громадський транспорт;
- субсидування сільського господарства;
- державну підтримку охорони здоров'я і освіти

Реалізація останнього пункту передбачає скорочення протягом 4 років кількості бюджетників (в т.ч. вчителів, лікарів, військовослужбовців, працівників правоохоронних органів) на 1,3 млн. чоловік. Заплановано також зменшення пенсії працюючим пенсіонерам і поступове підвищення пенсійного віку.

Скорочення ж субсидування сільського господарства повинно поєднуватися з проведенням земельної реформи та реструктуризацією суб'єктів господарювання в аграрному секторі, а також з роздільненням і приватизацією сільськогосподарських монополій.

Програмою співпраці уряду України і МВФ по розширеному кредиту також передбачалося:

- знизити нарахування на фонд заробітної плати за рахунок зменшення відрахувань в фонд Чорнобиля на 7% і в фонд соціального страхування — на 1%;
- законодавчо упорядкувати права органів виконавчої влади по проведенню перевірок суб'єктів господарювання і процедурі накладення штрафів;
- здійснити адміністративну реформу і провести скорочення управлінського апарату;
- зробити максимально прозорою процедуру продажу великих підприємств за грошові кошти на тендерах;
- створити повноцінний ринок газу;
- поставити під контроль запозичення місцевої влади на зовнішніх і внутрішніх ринках;
- продовжити реформування прав власності в аграрному секторі.

Кредит за програмою розширеного кредитування надано Україні на 10 років з відстрочкою платежів протягом перших 4 років. Процентна ставка — 4,47%. Перші два транша були отримані вчасно, хоча й у дещо меншому розмірі, ніж передбачалось.

Усього в 1988 році розширений кредит отримували 13 країн, причому до кінця 1998 фінансового року з виділених 12,3 млрд. СДР у скарбниці МВФ залишалися 6,8 млрд. (див. табл. 8).

Таблиця 8

Звичайні механізми кредитування (млрд. СДР)

Видано, усього	1985	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Stand-By	2,77	1,183	1,975	2,343	2,940	1,052	7,587	9,127	1,836	16,127
EFF	2,04	2,449	2,146	1,571	2,254	0,746	1,595	1,554	2,820	2,824
Видано, всього	4,81	5,26	6,82	5,90	5,87	5,90	11,17	12,30	5,644	19,924

Спеціальні механізми фінансування

У доповнення до вже розглянутих звичайних кредитних механізмів, спрямованих на розв'язання проблем платіжного дисбалансу загалом, МВФ використовує також цілий ряд механізмів, призначених для фінансової підтримки заходів по урегулюванню специфічних платіжних дисбалансів. Така допомога є додатковою до звичайних механізмів: це означає, що її надання не зумовлює автоматичного припинення надання звичайних кредитів, і не впливає негативним чином на об'єм коштів, що виділяються фондом через інші механізми. Єдине обмеження: не допускається подвійне фінансування фондом розв'язання однієї і тієї ж проблеми через різні механізми.

Програма фінансування системних перетворень (Systemic Transformation Facility — STF) — остання за часом створення (а для одержувачів кредитів з числа колишніх соціалістичних країн — хронологічно перша) програма співпраці МВФ з країнами з транзитною економікою. Вона була розроблена після розпаду світової системи соціалізму в 1993 році спеціально для надання фінансової допо-

моги тим країнам, проблеми платіжного балансу яких на шляху від директивно-планової економіки до ринкового механізму були спричинені порушеннями в традиційній для них системі торгівлі і платежів в зв'язку з переходом від адміністративно встановлених цін до загальносвітових.

Претендувати на позики по цьому механізму отримали можливість ті країни, розрив зовнішньоторговельних зв'язків яких призвів до:

- різкого падіння експортних прибутків;
- значного і тривалого підвищення витрат на імпорт товарів першої необхідності (особливо це стосується енергоресурсів);
- комбінації падіння експортних прибутків і зростання імпортних витрат.

Порушення у зовнішньоторговельному балансі вважалися «різкими» в тому випадку, коли їх величина досягала щонайменше половини квоти країни в МВФ.

Даний кредитний механізм був тимчасовим. Спочатку його дію планувалася обмежити двома роками, однак пізніше можливість отримання другого траншу було продовжено до кінця 1995 року.

Кредит надавався колишнім членам Ради економічної взаємодопомоги і, особливо, СРСР, а також тим країнам, які хоч і не відносились до категорії країн з транзитною економікою, але все ж зазнали збитків внаслідок розриву економічних зв'язків з означеними країнами.

Тим членам фонду, які на момент створення нового кредитного механізму вже отримували звичайний або пільговий кредит МВФ, позики по програмі фінансування системних перетворень надавалися в рамках вже існуючих або запланованих домовленостей. Якщо ж кредит фінансування системних перетворень був першим для позичальника, фонд спершу мав пересвідчитися в готовності претендента до співпраці з МВФ в розв'язанні його власних проблем з платіжним балансом, з тим, щоб в майбутньому ця країна могла отримувати і інші види кредитів МВФ. Україні, наприклад, другий транш кредиту STF був наданий в квітні 1995 року одночасно з першим траншем першого кредиту підтримки. Кредит фінансування системних перетворень призначався для фінансової підтримки заходів по стабілізації економіки, запобігання втечі капіталу, структурній і інституційній перебудові, без яких неможлива розбудова ринкової економіки. Обов'язковою передумовою для виділення кредитів вважалася реалізація державою-претендентом заходів по стабілізації валютної системи в країнах з високим або зростаючим рівнем інфляції. Крім того, від отримувача кредиту очікували, що він не стане вводити торгівлі і валютні обмеження і спробує вирішити свої проблеми зовнішньої заборгованості у співпраці зі своїми торговими партнерами.

Ліміт кредиту, що надавався по механізму фінансування системних перетворень, обмежувався 50 % квоти члена фонду. Ця сума могла бути надана і в рамках інших кредитів фонду. Умови надання і погашення кредиту — традиційні для МВФ:

- кредит надавався двома рівними половинами з розривом від 6 до 18 місяців (але ні в якому разі не пізніше за грудень 1995 року). Умовою отримання другої частки, як звичайно, була ефективність використання першої;
- терміни погашення, так само як і по кредитах EFF — починаючи з другої половини п'ятого року на протязі 5 з половиною років.

Найбільший об'єм виділених по цій лінії кредитів прийшовся на 1994 рік (2,725 млрд. СДР), в 1995 році було видано вдвічі менше — 1,123 млрд., і в 1996 році — всього 136 млн. СДР. Усього по цій лінії було видано 3,986 млрд. СДР.

Росії кредит по цій лінії був виданий двома траншами в 1993 і 1994 роках в розмірі 1,54 млрд. дол. кожний (що відповідає 25% її квоти). Термін повернення — 10 років з відстрочкою протягом 4,5 років для кожного траншу. Задачі — традиційні: утримання дефіциту держбюджету в обумовлених межах і контроль за приростом грошової маси.

Отримала по цій лінії кредит і Україна. Нашій країні він був наданий на 10 років з відстрочкою по основних елементах 4,5 року зі ставкою 5,75%. Кредит в розмірі 50% квоти України був отриманий двома траншами по 249,3 млн. СДР: 371 млн. дол. в жовтні 1994 р. і 392 млн. дол. — в квітні 1995 р.⁴⁰

Метою даного кредиту було визначене пом'якшення економічної кризи, а задачами — підготовка до більш радикальних дій в 1995 році. Вони склалися з запобігання неконтрольованому зростанню бюджетного дефіциту, скорочення кредитування підприємств, лібералізації в сферах ціноутворення, торгівлі і валютних операцій (скасування експортних квот включно), а також урегулювання фінансових проблем з кредиторами.

Конкретні задачі на 1995 рік полягали в щонайскорішому зведенні показників місячної інфляції з двох- до однозначних величин (аж до 1% до кінця 1995 року) при тому, щоб річні темпи росту роздрібних цін знизилися б з 891% в 1994 році до 389% — в 1995 році. Планувалося зниження падіння об'єму ВВП до 10% на рік, а дефіциту держбюджету — з 8,6 % в 1994 до 3,3% в 1995 році за рахунок скорочення державних витрат (в т.ч. і за рахунок скорочення витрат на субсидування сільського господарства і вугільної промисловості).

Узгодженими структурними реформами передбачалося забезпечити:

- відмову від адміністративного контролю за виробництвом;
- послаблення контролю за цінами за рахунок скорочення їх субсидування;
- ваучерну і грошову приватизацію 8 тисяч середніх і великих підприємств (в т. ч. і з участю іноземного капіталу).

Для більшості колишніх радянських республік механізм STF був першим, по якому вони отримали кредити МВФ. У даному розділі він же завершує собою перелік кредитів, на яких наразі можуть претендувати країни СНД і Балтії — виключення складають лише найбільш бідні країни (до яких МВФ відносить Вірменію, Азербайджан, Грузію і Таджикистан), що отримали пільгові кредити і Росія, якій влітку 1998 року було виділено 2,8 млрд. дол. через механізм компенсаційного фінансування в зв'язку з падінням світових цін на нафту.

Усього ж з 1 січня 1990 року до 31 січня 1998 року країнам з перехідною економікою МВФ відкрив кредитні лінії на суму 30 млрд. СДР (або 41.3 млрд. дол.), з яких позичальниками не було отримано біля половини — 15, 6139 млрд. СДР (приблизно 21 млрд. дол.).

⁴⁰ Різниця у доларовому еквіваленті пояснюється коливаннями курсу СДР відносно долара.

Кредити, надані МВФ країнам з перехідною економікою

Країна	Об'єм виділених кредитів (млн. СДР)	Сума майбутніх виплат	Дата вступу до МВФ
Албанія	71,2	40,3	15.10.91
Вірменія	178,9	97,9	28.05.92
Азербайджан	269,1	197,7	18.09.92
Білорусь	336,5	184,4	10.07.92
Боснія і Герцеговина	30,3	30,3	20.12.95
Болгарія	1 686,7	688,7	25.09.90
Хорватія	549,4	171,7	14.12.92
Чехія	21 121,1		01.01.93
Естонія	106,8	39,1	26.05.92
Грузія	294,2	188,7	05.05.92
Угорщина	2 142,4	118,7	06.05.82
Казахстан	742,5	372,3	15.07.92
Киргизія	147,5	122,2	08.05.92
Латвія	214,0	60,0	19.05.92
Литва	269,1	198,2	29.04.92
Македонія	101,7	65,3	14.12.92
Молдова	316,0	172,7	12.08.92
Монголія	96,7	35,2	14.02.91
Польща	2 740,9		12.06.86
Румунія	1 829,6	452,8	15.12.72
РФ	14 089,7	10 216,1	01.06.92
Словаччина	3 656,9	171,8	01.01.93
Словенія			14.12.92
Таджикистан	22,5	22,5	17.04.93
Туркменія			22.09.92
Україна	2 493,1	1 780,6	03.09.92
Узбекистан	224,5	165,2	21.09.92
УСЬОГО	30 730,8	15 613,9	

Механізм компенсаційного фінансування і фінансування непередбачених витрат (Compensatory and Contingency Financing Facility — CCF) був утворений в серпні 1988 року для надання допомоги тим членам фонду, фінансові втрати яких стали наслідком непередбачених надзвичайних зовнішніх обставин. Цей механізм створювався на основі двох вже діючих на той час кредитних механізмів:

- функціонуючого ще з 1963 р. механізму компенсаційного фінансування, що забезпечував кредитування тих країн-виробників сировини, різке скорочення надходжень від експорту в яких сталося по незалежних від них причинах
- механізму допомоги країнам, чиї проблеми дисбалансу надходжень і платежів були пов'язані із значним збільшенням витрат на традиційний для них імпорт зернових.

У новому механізмі CCFF доповненням до раніш існуючих умов надання позик стала можливість кредитування членів фонду у разі негативного впливу на

них надзвичайних зовнішніх обставин — для цього, як вже зазначалось, був спеціально створений «зовнішній надзвичайний механізм». На початку 90-х років в рамках цього ж нового механізму кредити надавалися також і країнам, що найбільше постраждали внаслідок різкого зростання цін на нафту.

Відповідно до останніх поправок, внесених в 1992 році⁴¹ в правила надання фондом даного вигляду кредиту, його величина може досягати 30% квоти країни-реципієнта у разі падіння її експортних надходжень, 30% — у разі надзвичайних зовнішніх обставин, а також 15% — у разі змін світових цін на зернові. Крім того, член фонду може претендувати на отримання додаткових асигнувань (на розсуд керівництва фонду) ще в розмірі 20% квоти в будь-якому з перерахованих випадків.

Кредит в розмірі 30% квоти країни-реципієнта надається негайно в тих випадках, коли втрати країни мають тимчасовий характер і зумовлені незалежними від неї чинниками. Додаткові 20% квоти видаються тільки тоді, коли керівництво МВФ вважає свої взаємовідносини з претендентом на позику задовільними. В іншому разі видача коштів (якщо вона відбудеться) буде здійснюватись трьома частинами (15, 30 і 50%) при дотриманні всіх традиційних для фонду умов.

Ліміт кредитування в тих випадках, коли падіння прибутків від експорту сировини і зростання витрат на імпорту зернових не пов'язані між собою, становить 65%. Сумарний ліміт в розмірі 80% квоти встановлений на отримання кредиту по двох компонентах і 95% — по трьох. Однак в кожному конкретному випадку величина наданого кредиту залежить від ефективності здійснення країною позичальником антикризових заходів.

Різноманітність причин і мотивів для надання позик в рамках механізму компенсаційного фінансування не дозволяє вивести загальні правила застосування даного механізму. Специфіка надання кредитів в кожному випадку визначається особливостями негативного зовнішнього впливу на ту або іншу країну. Так, зокрема, по компенсаційному компоненту (**compensatory financing element**) кредит надається тим членам фонду (що є, як правило, експортерами сировини), тимчасовий дисбаланс платежів яких обумовлюється незалежним від них коливаннями світових цін на сировинні матеріали, що традиційно експортуються ними. Претендентами на позики по цьому механізму є переважно країни «третього світу», експортні доходи яких особливо чутливі до циклічних коливань, пов'язаних як із зміною попиту на їх продукцію з боку підприємств обробляючої промисловості розвинених країн, так і із зовнішніми природними чинниками (засуха, тривалими зливами, заморозками, нашествиям шкідників і т.і.).

Розмір втрат від зниження надходжень від експорту за рік розраховується як різниця між середньою геометричною величиною річних надходжень від експорту даної продукції протягом 5 років (розрахункового року, 2 попередніх і 2 прийдешніх років⁴²) і реальними надходженнями в розрахунковому році.

Вся сума виділеного кредиту надається негайно і в повному обсязі при умові «хорошої поведінки» претендента в минулому. У супротивному випадку кредит надається трьома частинами, причому кожна подальша поступає лише при виконанні певних умов.

⁴¹ в процесі дев'ятого загального перегляду квот

⁴² Останнє визначається у процесі переговорів між представниками фонду і керівництва країни-реципієнта на основі експертних оцінок.

З 1979 року фонд став надавати кредити (ще в рамках механізму компенсаційного фінансування) також і у разі зниження прибутків країни від туризму і скорочення грошових переказів працюючих за кордоном громадян країни. З травня 1981 р. одержувачами кредитів фонду по тому ж кредитному механізму стали і ті його члени, чий платіжний баланс найсильніше постраждав внаслідок різкого зростання витрат на імпорт зернових. Втрати претендента на позику за цим компонентом розраховуються як різниця між витратами поточного року і середнім арифметичним між показниками розрахункового року, двох попередніх і двох прийдешніх років.

З грудня 1990 року одержувачами кредитів компенсаційного фінансування стали і країни, що понесли збитки внаслідок зниження (по незалежним від них обставинам) надходжень від експлуатації нафтопроводів, морських каналів, транспортних послуг, будівництва, страхування і т.д. Починаючи з того ж 1990 року і до 1992 року кредити по цій лінії надавалися також і тим країнам, платіжний баланс яких постраждав внаслідок близькосхідної політичної кризи, що призвела до різкого зростання цін світового ринку на нафту, нафтопродукти і газ в ті роки. Усього по цьому компоненту дванадцяти країнам було надано 2,5 млрд. СДР.

Країна, що претендує на кредит, повинна надіслати фондові запит не пізніше 6 місяців після закінчення збиткового для неї року. У разі надання повних даних за весь рік вона може отримати кредит цілком, а якщо первинні дані стосуються лише 9 місяців, кредит буде наданий двома порціями (65% і 35%). Якщо розрахункова сума втрат виявиться завищеною, від країни-реципієнта очікується дострокове повернення зайво отриманої суми. У разі, якщо країна не здійснить таку операцію, вона втрачає право на отримання будь-яких кредитів МВФ в майбутньому.

З 1988 року в рамках даного кредитного механізму була створена ще одна кредитна лінія — **фінансування непередбачених зовнішніх обставин (contingency financing element)**. Метою кредитів, що надаються по цьому компоненту, стала підтримка тих програм, що вже фінансуються фондом, але здійснення яких опинилося під загрозою провалу під впливом несприятливих непередбачених зовнішніх обставин. За рахунок цього кредиту країнам, що реалізують програму stand by, МВФ мов би додає ще один стимул для того, щоб вони продовжували реалізовувати узгоджені з фондом реформи.

До числа непередбачених зовнішніх обставин відносяться зміни у величині експортних надходжень, витрат на імпорт і процентних ставок. Якщо прибуток від туризму або грошові перекази працюючих за кордоном громадян становлять важливу частину платіжного балансу країни-позичальника, їх втрати внаслідок непередбачених зовнішніх обставин також можуть бути компенсовані за рахунок надання цього виду кредитів фонду.

Величина втрат визначається шляхом порівняння поточних надходжень по будь якій статті з програмними (тобто раніше узгодженими з фондом). У тому випадку, якщо непередбачені зовнішні обставини виявляються сприятливими для одержувача звичайного кредиту, МВФ може або висунути більш жорсткі вимоги до темпів зростання резервів країни-реципієнта, або, як альтернативу, зменшити суму (або скоротити строки повернення) звичайного кредиту, що ним вже виділяється.

Звичайно через механізм компенсаційного фінансування кредити надаються на 5—10 років з відстрочкою обслуговування на 3 роки. Виділення цих кредитів

практично не супроводиться ніякими особливими вимогами, крім зобов'язання співробітничати з МВФ. Умови надання кредитів, як правило, аналогічні умовам кредитів по програмі EFF за величиною ставки річного відсотку (LIBOR +0,25%).

За час дії механізму компенсаційного фінансування (з 1988 року) об'єм виділених за рік кредитів лише 4 рази перевищив 1 млрд. СДР. Найменший об'єм кредитів ССFF був наданий в 1996 році (9 млн. СДР), а найбільший — 2,13 млрд. СДР — в 1991 році. У 1999 фінансовому році Росії було обіцяно надати 2,8 млрд. дол. — такою величиною фахівці МВФ оцінили збитки, що були нанесені російській економіці падінням світових цін на нафту.

Додаткове резервне кредитування (Supplemental Reserve Facility — SRF).

Даний кредитний механізм був створений в грудні 1997 року для полегшення фінансового стану тих країн, надзвичайно серйозний платіжний дисбаланс яких стає наслідком несподіваної руйнівної втрати довіри до неї з боку кредиторів, що знаходить свій прояв у посиленні тиску на валютні резерви країни-члена МВФ. У повній відповідності до проголошених цілей для відновлення довіри іноземних інвесторів до уряду і національної валюти Південної Кореї і для поповнення її золотовалютних резервів цій країні в 1998 фінансовому році було надано 10 мільярдів.

Кредити, що надаються по цій лінії, є самими дорогими: за користування ними з одержувача стягується в доповнення до звичайної ставки ще 3% протягом першого року, до яких по закінченню кожного чергового півріччя додається ще по 0,5%. У результаті середня ставка за користування додатковими резервними кредитами досягає 7,5%⁴³. Ці кредити є і самими короткостроковими — вони надаються не більш ніж на 1,5 роки. Єдина їх перевага — необмежений розмір. Сума, що надається, не пов'язана з розміром квоти країни в МВФ — вона може бути безмежно великою, оскільки призначається для тимчасового поповнення валютних резервів країни реципієнта.

Для ілюстрації ефективності використання даного кредитного механізму необхідно навести два приклади.

Приклад перший: Однієї з перших країн, що отримали додатковий резервний кредит, була Польща — їй було надано 15 млрд. дол. для підтримки курсу злотого. Що цікаво — кредит був наданий до обвалу національної валюти, а не як звичайно — опісля. Поляки досягли стабілізації курсу злотого, не взявши ані долара з наданої їм фондом позики — стабілізуючу роль зіграла сама можливість скористатися виділеною МВФ сумою.

У результаті поставлена мета була досягнута з мінімальними витратами: Польща заплатила МВФ лише 0,25% від суми кредиту за омертвіння капіталу.

Приклад другий: Взимку 1998 року уряд Черномирдіна відмовилося від позиції фахівців фонду надати Росії як стабілізаційний фонд рубля 5—6 млрд. доларів (з тим, щоб захистити резерви Центробанку від ймовірних атак спекулянтів). Мотивування відмови: «Якщо хто-небудь дізнається, що МВФ веде переговори з Росією про стабілізаційний фонд — а про це неодмінно стане відомо, — то на валютному ринку тут же почнеться паніка»⁴⁴. Як відомо, небажання уряду Росії навіть згадувати про який-небудь стабілізаційний фонд взимку обернулося

⁴³ Додатковий прибуток, який отримує МВФ за надані ним резервні кредити, направляється на покриття витрат функціонування фонду розширеної структурної перебудови.

⁴⁴ С.Авдеев. «МВФ добрався до Сочі» — Коммерсант\Власть, № 5, с.57

титанічними зусиллями А.Чубайса влітку для отримання цього ж кредиту. На жаль, нараховані влітку 1998 року на зарубіжні рахунки ЦБ Росії 4,8 млрд. вже не змогли врятувати рубль від девальвації.

Пільгове кредитування

здійснюється через спеціально створені (з метою запобігання дискримінації більш багатих членів МВФ) фонди, що знаходяться під його управлінням (див. розділ 4).

Створення додаткових спеціальних пільгових фондів є одним з проявів адаптації до змін в реаліях світової економіки як усієї системи міжурядового кредитування та валютного регулювання в цілому, так і МВФ зокрема. Валютний фонд, виконуючи роль посередника при перерозподілі позикового капіталу від більш заможних країн-кредиторів до найбільш бідніших країн-реципієнтів, привласнив собі право чинити економічний тиск на отримувачів супердешевих кредитів.

Кредити, що надаються через ці фонди, є найвигіднішими для отримувачів: вони не тільки найдешевші (їх обслуговування обходиться усього в 0,5% річних), але й найбільш довгострокові: кредити видаються на 15 років з відстрочкою обслуговування протягом перших 5 років. Однак на жаль (або на щастя?) Україна не може претендувати на отримання пільгового кредиту, оскільки він надається лише самим бідним країнам з найнижчим рівнем прибутку.

Особливістю видачі коштів найбільш бідним країнам через фонд є те, що вони надаються саме у вигляді кредитів, а не в формі традиційних для МВФ операцій купівлі та викупу валюти.

Відповідно до задуму творців цього механізму, з його допомогою здійснюється фінансова підтримка програм макроекономічних і структурних реформ, що реалізуються в країнах-реципієнтах. Однією з цілей надання кредитів по цій лінії є допомога найбільш бідним країнам в урегулюванні проблем їх зовнішньої заборгованості.

У наш час отримувачами кредитів МВФ по цьому механізмі можуть стати 79 країн. Приналежність до цієї групи визначається величиною національного доходу на душу населення (пороговим в 1996 році вважався дохід у розмірі 925 доларів), а також критеріями, встановленими Міжнародною асоціацією розвитку.

Країні, що відповідає критеріям МВФ, у позику може бути надана сума, еквівалентна 190% її квоти (в надзвичайних випадках — до 225%). Кредит видається траншами двічі на рік, а виплати починаються через 5,5 років і здійснюються 10 рівними частками що півроку.

Для отримання даного виду кредиту претендент повинен розробити 3-річну програму (Policy Framework Paper), яка в ході її здійснення має щорічно деталізуватись. Така трирічна програма дій за звичаєм є спільним плодом зусиль фахівців країни-реципієнта, МВФ і Світового банку. У програмі обов'язково повинні бути сформульовані цілі макроекономічних і структурних перетворень, стратегія і пріоритети влади в ході досягнення цих цілей, а також зобов'язання країни-реципієнта дотримуватись зовнішніх зобов'язань.

Програма має служити орієнтиром для інших потенційних донорів, що аналізують доцільність надання додаткової технічної або матеріальної допомоги одержувачу кредиту МВФ.

Протягом останнього десятиріччя пільгові кредити найбільш бідним країнам надавалися через два фонди.

Фонд структурної адаптації (Structural Adjustment Facility — SAF) був створений в березні 1986 року для фінансування довгострокових (трирічних) програм оздоровлення, що включали до себе заходи по макроекономічних перетвореннях і структурній перебудові в найбідніших країнах. Джерелом поповнення ресурсів цього фонду стали кошти, що їх повертали отримувачі раніш виданих кредитів з закритого в 1981 році довірчого (фідуціарного) фонду. Верхня межа кредиту — 50% квоти країни-реципієнта.

Кредити, що виділялись з цього фонду, були обумовлені менш жорсткими вимогами, ніж традиційні угоди про надання кредитів підтримки. В найбільшій мірі це стосувалось регулювання системи середньострокових заходів структурної перебудови, програма яких розроблялась спільно з МВФ і Світовим банком.

У лютому 1994 р. Рада директорів вирішила припинити надання коштів з фонду структурної адаптації. Останній кредит по цій лінії був виданий в грудні 1996 року. Усього за роки функціонування фонду структурної адаптації через нього було видано кредитів на суму 1,8 млрд. СДР (див. табл. 10)

Механізм розширеного фінансування структурної перебудови (Enhanced Structural Adjustment Facility — ESAF) був розроблений ще в грудні 1987 року, однак значну роль в кредитуванні найбідніших членів МВФ він почав грати лише з другої половини 1996 року, коли було прийняте рішення про трансформацію цього механізму з тимчасового на постійний. Джерелом поповнення ресурсів цього фонду стали як невикористані кошти фонду структурної адаптації, так і спеціальні позики та добровільні пожертви більш багатих членів МВФ. За своїми цілями і механізмом функціонування (не кажучи вже про кошти) цей фонд є спадкоємцем фонду SAF.

Умови надання кредитів з фонду ESAF аналогічні умовам кредитування фондом структурної перебудови за винятком верхньої межі кредиту, що виросла до 190% квоти країни-реципієнта.

У наш час серед отримувачів кредитів з цього фонду є переважно ті колишні радянські республіки, народне господарство яких постраждало внаслідок військових дій, що велись на їх території. Вірменія, наприклад, отримала з фонду розширеного фінансування структурної перебудови 101,25 млн. СДР, Азербайджан — 93,6, Грузія — 166.50 і Таджикистан 96.00 млн. СДР. Отримує цей вид пільгового кредиту також і Киргизія.

Користуються коштами цього фонду і деякі колишні соціалістичні країни табору. Албанії, зокрема, було надано в кредит 35.30 млн. СДР, Македонії — 54.56 і Монголії — 33.39 млн. СДР.

У наш час найбільшими одержувачами пільгових кредитів з фонду ESAF є Замбія (якій виділено 701.68 млн. СДР), Пакистан (682.38), Кіт д-Івуар (285.84), Йемен (264.75), Гана (164.40), Камерун — (162.12) і Танзанія — 161.59 млн. СДР. Крім того, менші за розмірами кредити по цій лінії отримують Бенін — 27,18 млн. СДР, Болівія — 100.96, Буркіна Фасо — 39.78, Чад — 49.56, Конго — 69.48, Ефіопія — 88.47, Гвінея — 70.80, Гвінея-Бісау — 10.50, Гаїті — 91.05, Кенія — 149.55, Мадагаскар — 81.36 Малаві — 45.81, Малі — 62.01, Мавританія — 42.75, Мозамбік — 75.60, Нікарагуа — 100.91, Нігерія — 57.96, Руанда — 71.40, Сенегал — 107.01 і Уганда — 100.43 млн. СДР. Сума відкритих кредитних ліній з цього фонду на кінець 1998 року перевищила 8,5 млрд. СДР.

У 1998 фінансовому році було відкрито 8 нових кредитів на суму 1,7 млрд. СДР, що, в поєднанні з раніше відкритими, довело кількість діючих кредитних ліній до 33, а об'єм виділених по них коштів — до 4 531,04 млн. СДР. Усього в рамках механізму ESAF за станом на 1 квітня 1998 року 51 країна «третього світу» отримала по 78 угодах 6,6 млрд. СДР (див. табл. 10). Населення країн, що вже отримали пільгові кредити МВФ, перевищує 3,2 млрд. чоловік. Близько половини з них мають на прожиття менше одного долара в день.

Таблиця 10

Пільгові кредити МВФ (млн. СДР)

Період	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Фонд SAF	140	440	290	420	8	13	2	5	1	—	—	—
Фонд ESAF			260	410	490	480	570	610	570	1477	705	973
Усього пільгових кредитів	140	440	550	826	575	608	593	662	587	1477	705	973

В останні роки найбіднішим країнам, що переобтяжені надмірними зовнішніми боргами, допомога стала надаватися також і в рамках **Ініціативи по пом'якшенню боргових зобов'язань найбідніших країн (Heavily Indebted Poor Countries — HIPC)**.

Цей механізм був розроблений спільно експертами МВФ і Світового банку для надання допомоги тим самим бідним країнам, які вже започаткували реалізацію програм економічних перетворень під егідою будь-якого з цих міжнародних фінансових інститутів, але ще не досягли вражаючих успіхів у виплаті зовнішньої заборгованості. Мета нового механізму — надавати надзвичайну додаткову допомогу найбільш бідним боржникам з тим, щоб знизити їх зовнішній борг до прийняттого рівня. Під останнім мається на увазі такий, що дозволить безперерійно обслуговувати зовнішні борги за рахунок поточних експортних надходжень та/або притоку іноземного капіталу.

Критеріями відбору претендентів на отримання цього виду допомоги стали показники рівня доходу на душу населення і співвідношення між величиною ВВП і об'ємом зовнішніх боргів. Одержувачем кредиту в рамках даної ініціативи може стати країна, в якій дохід на душу населення не перевищує 695 доларів та/або об'єм зовнішніх боргів перевищує її ВВП не менш ніж в 2,2 рази. У наш час цим критеріям відповідають 32 країни, нарівні з якими претендентами на допомогу по цій кредитній лінії стали ще 9 країн, що реструктурували свої борги перед Паризьким клубом кредиторів. Переважна більшість країн, що належать до цієї групи, є африканськими⁴⁵.

Реалізація програми пільгового кредитування найбідніших країн-боржників відбувається у декілька етапів.

На *першому етапі*, що триває не менше трьох років, країна здійснює одну із звичайних програм економічної стабілізації за фінансової підтримки МВФ або

⁴⁵ До цієї групи входять: Ангола, Бенін, Болівія, Буркіно Фасо, Бурунді, Камерун, Центрально-Африканська Республіка, Чад, Конго, Кот д'Івуар, Народна Республіка Конго, Екваторіальна Гвінея, Ефіопія, Гана, Гвінея, Гвінея-Біссау, Гвіана, Гондурас, Кенія, Лаос, Ліберія, Мадагаскар, Малі, Мавританія, Мозамбік, Мьянма, Нікарагуа, Нігер, Нігерія, Руанда, Сан Томе і Принсіпі, Сенегал, Сьєрра Леоне, Сомалі, Судан, Танзанія, Того, Уганда, В'єтнам, Йемен та Замбія.

Світового банку. Якщо партнерство оцінюється кредиторами позитивно, то настає

Вирішальний момент, коли експерти МВФ і СБ оцінюють об'єми зовнішньої заборгованості і здатність країни розрахуватися з боргами в найближчому майбутньому. Якщо проведені ними розрахунки дозволяють віднести країну до претендентів на кредит по лінії чи в рамках Ініціативи по пом'якшенню боргових зобов'язань найбідніших країн, то починається

Другий етап, в ході якого країна продовжує реалізацію узгоджених з МВФ або МБ програм економічних перетворень, а кредитори скорочують свої вимоги по поточним виплатах приблизно на 80%. Після завершення другого етапу (максимальні строки якого — 3 роки — можуть бути істотно скорочені) настає *Завершальний момент*, на якому члени Паризького клубу кредиторів ухвалюють рішення про скорочення заборгованості даної країни перед ними на 80%. Одноразово на таке ж скорочення боргів погоджуються і міжнародні кредитори.

У рамках МВФ ця добродійна діяльність знаходить свій вияв в наданні країні-реципієнту гранта з фонду ESAF для покриття виплат відсотків по наданим фондом кредитам.

Вартість реалізації цієї ініціативи в майбутньому може бути розрахована вельми приблизно, оскільки досить важко розрахувати ефективність реалізації програм співпраці з МВФ і СБ чи передбачити час настання вирішальних і завершальних моментів у кожній з найбідніших країн, що кредитуються цими організаціями. За останніми підрахунками, проведеними в серпні 1998 року, вартість ініціативи може перевищити 9 млрд. доларів. Участь МВФ в цій ініціативі обмежується розміром 700—800 млн. дол.

У наш час програма на тому або іншому етапі реалізується в 7 країнах: Уганді, Болівії, Буркіно Фасо, Гвіані, Кіт д-Івуаре, Мозамбіку і Малі. Якщо співпраця кожної з цих країн з міжнародними фінансовими організаціями буде визнана останніми задовільною, ці країни можуть розраховувати на полегшення свого боргового тягаря на 6 млрд. дол.

В Уганді, що стала першим одержувачем допомоги за новою ініціативою, вирішальний момент наступив у квітні 1997 року, а завершальний — в квітні 1998 року. З урахуванням успіху в реалізації програм економічної стабілізації, що кредитується МВФ і СБ, кредитори пішли на зниження боргу цієї країни на 650 млн. доларів (що становить близько 20% об'єму всіх зовнішніх боргів Уганди). МВФ безвідплатно надав Уганді 69 млн. дол., які вона має використати на протязі 9 років для сплати відсотків по виданих самим же фондом кредитах.

Болівія, що також вже пройшла всі етапи і моменти, отримала полегшення боргового тягаря в розмірі 760 млн. доларів. Ця сума становить 13% її зовнішньої заборгованості. Внесок МВФ в допомогу Болівії — 29 млн. дол.

Величина майбутнього зниження рівня заборгованості Буркіно-Фасо — 200 млн. дол. (або 14% від загальної суми її боргу). Гвіана може розраховувати на 300 млн. (25%), Кіт д-Івуар — на 800 млн., Малі — на 250 млн. а найбільший одержувач допомоги — Мозамбік — на 3 млрд. доларів, що приблизно дорівнює половині загальної суми зовнішніх боргів цієї країни.

Реальні шанси на отримання фінансової допомоги по цьому механізмі в найближчому майбутньому мають також Гвінея Біссау (переговори з якою на цей

предмет вже ведуться), а в більш віддаленому майбутньому — Чад, Ефіопія, Гвінея, Мавританія, Нігер, Сьєрра Леоне, Танзанія, Того, В'єтнам і Йемен.

Боржники МВФ

Має своїх власних боржників і сам Міжнародний валютний фонд. Їх кількість, склад і сума заборгованості постійно змінюються. В останні три роки відмічається незначне зростання суми не повернених вчасно кредитів, хоч кількість боржників майже не збільшується (див. табл. 11)

Таблиця 11

Заборгованість країн-членів МВФ фонду

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Кількість країн-боржників	12	9	8	6	7	7
Сума боргу (млн. СДР)	3 006	2 911	2 982	2 174	2 212	2 261

На кінець 1998 фінансового року кількість боржників, що затримали виплати по кредитах МВФ більш ніж на 6 місяців, досягла семи: Федеративна Республіка Югославія заборгувала фонду 62,3 млн. СДР, Ірак — 21,1 млн., Сомалі — 173,9 млн., Демократична Республіка Конго (колишній Заір) — 234,7 млн., Ліберія — 421,9 млн. і найбільший боржник — Судан — 1,076 млрд. СДР. Сьомий боржник — Афганістан — наразі вже погасив свою заборгованість.

Чотири з теперішніх боржників (Демократична Республіка Конго, Ліберія, Сомалі і Судан) вже віднесені до категорії країн, яким кредити МВФ стали недосяжними. На долю цих країн доводиться 95% загальної суми заборгованості. Декларація про відмову від співпраці вже була пред'явлена трьом з них (30 березня 1990 року — Ліберії, 14 лютого 1992 року — Конго і 14 вересня 1994 року — Судану). Права голосу вже більш чотирьох років позбавлені Конго (з червня 1994 року і Судан (з серпня 1993).)

Для урегулювання відносин з країнами, що мають заборгованість перед МВФ, фондом була розроблена особлива стратегія, яка і почала здійснюватися з травня 1990 року. Вона включає в себе три ключових елементи — *запобігання, тісну співпрацю і коректуючі заходи*

Елемент запобігання знаходить свій вираз у розробці, узгодженні і реалізації обговорюваних і всеосяжних програм економічних перетворень, виконання яких підтримується кредитами МВФ (більш детально про це йшла мова в розділі 5).

Елемент тісної співпраці має своєю метою надання допомоги в розв'язанні проблем тим країнам-членам фонду, які не змогли вчасно розплатитися з фондом. Цей елемент передбачає розробку жорстко структурованого плану дій як по реалізації необхідних економічних заходів для усунення причин виникнення боргів, так і по виконанню зобов'язань, що країна вже має перед фондом і іншими кредиторами (з можливим залученням альтернативних джерел зовнішніх запозичень). У декількох випадках реалізація політики тісної співпраці вже принесла позитивні результати.

Коректуючі заходи здійснюються для захисту ресурсів МВФ від доступу до них хронічних боржників, і, одночасно, для розв'язання проблем цих боржників.

Ці заходи складаються з конкретних, розписаних за часом дій, які фонд реалізовує у тому випадку, коли вважає діяльність боржника по погашенню заборгованості незадовільною.

Так, зокрема, якщо затримка з виплатами перевищує один місяць, директор-розпорядник повідомляє про це Раду директорів (за останній рік було 6 таких повідомлень, чотирьох з яких виявилось достатнім для урегулювання проблем із заборгованістю). У випадках, коли боржники не виправляються і після повідомлення, ще через 2 тижні керуючий проводить консультації і рекомендує Раді директорів сповістити про ситуацію, що склалася в країні, всіх або деяких керівників (в минулому році було здійснено 2 таких сповіщення, одне з яких виявилось досить ефективним).

Наступний етап страхання боржника настає ще через 2 тижні: після двомісячної затримки з виплатами пред'являється скарга. Якщо ж не допомагає і вона, тоді починається процедура позбавлення боржника права голосу. Через цю процедуру, як вже зазначалось, вже пройшли 2 країни: Судан був позбавлений права голосу 9 серпня 1993 року, а Конго — 2 червня 1994 року.

Останній етап — вимушене виключення. Ця процедура вже була ініційована (але поки не доведена до кінця) по відношенню до Судану. Серйозним претендентом на виключення з МВФ є і Демократична Республіка Конго.

Паралельно з роботою з боржниками фонд вживає заходів і для страхування своїх ресурсів від можливих втрат. Саме для цього в МВФ було відкрито 2 рахунки, спеціально призначених для операцій з хронічними боржниками.

Перший рахунок непередбачених обставин (Special Contingent Account — SCA-1) був створений як захисна міра від ризиків, зумовлених затримками виплати боргів. Для покриття можливих втрат на нього нараховується частина прибутку, що його отримує МВФ в результаті своєї діяльності. Крім того, потенційні фінансові втрати страхуються за рахунок відповідного коректування процентної ставки, що виплачується і що отримується позичальником і кредитором (ліміт підвищення ставки позичальника — 0,21%, а зниження ставки кредитора — 0,18%)⁴⁶. В результаті здійснення програми «рівного розподілу тягаря» середні ставки по кредитах, що надаються з рахунку SCA-1, досягали в 1998 році 4,59% для позичальника і 3,97% — для кредитора

На 1 квітня 1998 року балансовий залишок рахунку SCA-1 становив 884 млн. СДР.

Другий рахунок непередбачених обставин (Special Contingent Account — 2) був створений для страхування ризиків потенційних втрат в ході кредитування тих колишніх боржників, що розкалялись і виправились. Однак для отримання права стати його клієнтами колишні боржники повинні спершу успішно завершити програму «поновлення прав» шляхом здійснення адекватних, узгоджених з експертами фонду економічних перетворень.

На 1 квітня 1998 року балансовий залишок рахунку SCA-2 перевищив 1 млрд. СДР.

На сучасному етапі клієнтами рахунку SCA-2 є Перу, Сьєрра-Леоне і Замбія. Ще 5 колишніх боржників — Колумбія, Гвіана, Гондурас, Панама і В'єтнам —

⁴⁶ Додатково нараховані суми мають бути повернені обом учасникам угоди після її вдалого завершення (тобто повернення взятої позики)

зможли вирішити свої проблеми заборгованості без застосування даної процедури. Решта країн (Ліберія, Сомалі і Судан), ще й досі ходять в боржниках.

На 31 грудня 1998 року обсяг взятих Україною кредитів МВФ становив 2 061 824,5 СДР, з яких у 1998 році було повернено лише 77 331 СДР (див. Додаток 1)

Проблеми МВФ

На завершення короткого огляду кредитної діяльності МВФ не можна не сказати і про проблеми, що постали перед самим фондом в зв'язку з останніми подіями на світових фінансових ринках. Не можна не згадати також і про те, що не тільки пропозиції щодо шляхів вирішення цих проблем, але навіть і їх сама постановка багато в чому залежить від того, чию точку зору представляє автор: країн-донорів, країн-реципієнтів кредитів або самого фонду.

З точки зору керівництва фонду основною проблемою МВФ наразі є проблема ліквідності. Ось уже більше року вищі посадові особи МВФ постійно нагадують всім своїм членам і донорам про різке скорочення ресурсів фонду впродовж попереднього і поточного фінансових років. Причиною вичерпання авуарів вони вважають серію локальних фінансових криз, що обумовили різке зростання потреб членів фонду в кредитах. На доказ злиденного стану скарбниці фонду вони приводяться дані звіту МВФ за 1998 фінансовий рік.

Як впливає із звіту, із загальних ресурсів фонду у сумі 155,8 млрд. СДР лише 46,8 млрд. СДР внесено у валюті, що користується попитом у позичальників. З цієї суми 17,7 млрд. вже розподілені у вигляді кредитів, а не менше за 9,5 млрд. СДР, відповідно до Статуту МВФ, мають постійно бути на рахунках фонду як мінімальний робочий баланс. Таким чином, чисті ресурси фонду на 1 квітня 1998 року становили лише 19,6 млрд. СДР, або 26,6 млрд. доларів.

Для того, щоб визначити достатність цієї суми для задоволення потреб членів фонду в кредитних коштах, необхідно пригадати про деталі механізму акумуляції валютних ресурсів МВФ (вже розглянуті у другому і третьому розділах). З точки зору ліквідності найбільш істотним є обов'язок фонду повернути на першу вимогу кожного члена його резервну частку (тобто 25% його квоти), а також всю суму внеску донора Генеральної угоди про позики. На кінець 1998 фінансового року сумарний розмір цих ліквідних зобов'язань фонду становив 58 млрд. СДР.

Порівнюючи ці дві величини — чисті резерви і ліквідні зобов'язання — можна розрахувати рівень ліквідності самого МВФ. Як видно з таблиці 12, протягом останнього фінансового року він досяг найнижчої за останні роки величини — 33,8%, скоротившись в порівнянні з попереднім роком майже в 3 рази, а в порівнянні з 1994 роком — майже в 5 разів (з 175%).

Ресурси МВФ (млрд. СДР)

	1996	1997	1998
1. Усього ресурсів	149,0	149,1	155,8
Внески членів фонду	143,4	144,6	145,8
Запаси золота	3,6	3,6	3,6
Авуари СДР	1,7	0,6	1,2
Інші авуари	0,3	0,3	0,3
Ресурси, використані по лінії Генеральної угоди про позики	—	—	4,9
2. Авуари, що не користуються попитом	87,9	86,7	109,0
3. Авуари, що користуються попи- том	61,1	62,4	46,8
3 них — майбутні виплати	9,7	7,5	17,7
мінімальний робочий баланс	11,9	12,3	9,5
4. Чисті резерви	39,5	42,6	19,6
5. Ресурси по лінії Генеральної угоди про позики	18,5	18,5	12,2
6. Ліквідні зобов'язання	38,0	36,8	56,5
7. Рівень ліквідності (%)	103,9	115,8	33,8

Коментуючи що цифру 11 вересня на прес-конференції, що була присвячена наданню щорічного звіту МВФ, заступник директора-розпорядника фонду Стенлі Фішер заявив, що 25—30% ліквідності — це той мінімум, переступивши через який МВФ може стати банкрутом: якщо кілька великих вкладників одночасно зажадають повернути хоч би тільки свої резервні частки, МВФ не зможе це зробити.

Таким чином, пообіцявши 22,4 млрд. дол. Росії, 41 млрд. — Бразилії і виділивши 2,2 млрд. Україні, реально фонд має наразі в своєму розпорядженні лише 5—9 млрд. дол.

Потреби фонду на самий найближчий час обмежуються «скромною» сумою в 100 млрд. СДР. Ці кошти керівництво МВФ планує зібрати за рахунок наступного збільшення квот членів фонду на 45 % (що має дати в сумі 66 млрд. СДР) та внесення країнами-донорами по Новій угоді про позики ще 34 млрд. СДР. Однак, як заявив в жовтні 1998 р. директор-розпорядник Мішель Камдессо, «навіть якщо всі донори МВФ нададуть йому додаткові кошти для порятунку ринків, що розвиваються, все одно не вистачить 110 млрд. дол.»⁴⁷

На нестачу коштів (але вже у вигляді наданих їм кредитів) вказують і країни-реципієнти. Але якщо при цьому практики скаржаться ще і на жорсткість умов виділення кредитів, то теоретики піддають сумніву саму припустимість висунення будь-яких економічних вимог до легітимних урядів суверенних країн.

Предметом дискусій провідних теоретиків в останні роки стало питання про економічну обґрунтованість політики «затягування поясів», що нав'язується фондом і доцільність вимог від країн-одержувачів кредитів здійснення радикальних структурних і інституційних змін. Більш того, ревізії почали зазнавати і основні

⁴⁷ Цит. по: Д. Кузнец. Пушечное мясо. Известия, 20.10.98, с.1

постулати, що породили МВФ — все більше фахівців об'єднуються під гаслом необхідності заборони неконтрольованих перетоків капіталів і введення обмежень на валютнообмінні операції. Оскільки це питання внаслідок своєї значущості (і неосожності) виходить за рамки даного огляду, наразі будуть приведені лише ті критичні зауваження, які торкаються практичних аспектів діяльності МВФ.

Основні претензії у донорів викликають зайва засекреченість діяльності фонду і породжена його операціями «моральна небезпека». Остання, на думку критиків МВФ, виражається в поручительстві фонду за невідповідальних інвесторів: надаючи швидку і масштабну допомогу, що забезпечує мінімізацію втрат інвестиційних інститутів, фонд тим самим мов би страхує інвесторів від наслідків їх невважених рішень. Надія на рятівні кредити МВФ як би заохочує менеджерів інвестиційних компаній спекулювати коштами своїх вкладників. Тим самим, на думку критиків МВФ, висівається насіння майбутніх фінансових криз⁴⁸.

Але найбільші нарікання у критиків МВФ викликає неефективність допомоги, що надається фондом, укупі з його марнотратством. З цього приводу спікер палати представників Конгресу США Ньют Гінгріч навіть направляє листа міністру фінансів США Роберту Рубіну із запитом про те, чому будь-яка допомога МВФ Росії приводить лише до погіршення ситуації в цій країні.

Не згодні численні критики МВФ і із твердженнями керівництва останнього про дефіцит ліквідності фонду. На підтвердження своїх доводів вони приводять Звіт Генеральної рахункової палати МВФ, опублікований 23 липня 1998 року, з якого випливає, що ресурси фонду далекі від вичерпання. У звіті, зокрема, вказується на ще досі не використані ресурси запозичень по лінії Генеральної угоди про позики (23 млрд. дол.), а також на 60 млрд. доларів, які фонд має право запозичити на приватних фінансових ринках; згадується також і прийдешнє повернення 28 млрд. доларів по раніше отриманих членами фонду кредитах. Крім того, автори звіту висловлюють претензії і до застосованого керівництвом фонду способу обліку наявних ресурсів. Так, зокрема, запаси золота, що оцінюються його утримувачем величиною в 3,6 млрд. СДР (по встановленій багато десятиріч тому ціні 35 доларів за унцію), реально коштують наразі як мінімум в 8 раз дорожче, оскільки ринкова ціна золота на сучасному етапі досягає 293 доларів за унцію.

⁴⁸ За словами Яна Васкеза, директора проекту «Глобальна економічна свобода», «МВФ не допоміг Росії та іншим країнам досягти самостійного економічного росту і здійснити ринкові реформи. Замість цього фонд породив наркоманів, що припали до кредитів. Чим більше МВФ рятує держави-реципієнти, тим вища вірогідність майбутніх криз в цих країнах, оскільки допомога породжує ризиковану політику їх урядів та інвесторів».

Висновок

Згадки про локальні фінансові кризи (азіатську, російську, латиноамериканську) останнім часом заповнили не тільки спеціальну наукову періодику, але й масові популярні видання. Почастішали і прогнози щодо прийдешньої глобальної фінансової кризи, а також твердження про кризу, що вже розпочалася в самому Міжнародному валютному фонді. Природно, що в ході аналізу цих явищ кожний з фахівців пропонує власні рецепти удосконалення як світової фінансової системи загалом, так і самого МВФ. Рецепти, як ним і належить бути, взаємовиключні: якщо Мілтон Фрідман (відомий економіст-монетарист) і Джордж Шульц (колишній держсекретар США) виступають з пропозицією скасувати МВФ і поділити його активи між всіма країнами, то Джордж Сорос (талановитий фінансовий спекулянт) вважає за необхідним пролонгувати борги МВФ і навіть створити міжнародну корпорацію по страхуванню кредитування.

Автор свідомо відмовляється від аналізу пропонованих рецептів, а також від висловлювання власної оцінки діяльності Міжнародного валютного фонду. Мета даної роботи — надати читачеві інформацію до роздуму.

КРЕДИТИ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ УКРАЇНИ

Вид кредиту	Дата відкриття кредиту	Дата завершення кредитної лінії	Виділено, всього (млн. СДР)	Отримано, всього (млн. СДР)
STF	26/10/1994		249,33	249,33
STF	7/04/1995		249,33	249,33
Stand-by	7/04/1995	6/04/1997	997,30	538,65
Stand-by	5/10/1996	9/02/1997	598,20	598,20
Stand-by	25/08/1997	24/08/1998	398,92	181,32
EFF	4/09/1998	3/09/2001	1 654,00	335,00

**ХРОНОЛОГІЯ НАДАННЯ КРЕДИТІВ
МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ УКРАЇНИ**

Рік	Отримано (СДР)	Повернено (СДР)
1994	249 325	
1995	787 975	
1996	536 000	
1997	207 262	
1998	281 815	77 331

**КРЕДИТИ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ
у 90-х роках**

За період	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Всього видано	5,266	6,823	5,903	5,877	5,903	11,178	12,303	5,644	19,924
З загального рахунку МВФ	14,440	6,248	5,294	5,284	5,241	10,592	10,826	4,939	18,951
· Кредити підтримки та перший транш	1,183	1,975	2,343	2,940	1,052	7,587	9,127	1,836	16,127
· Розширене кредитування	2,449	2,146	1,571	2,254	746	1,595	1,554	2,820	2,824
· Компенсаційне і надзвичайне кредитування	808	2,127	1,381	90	718	287	9	282	—
· Кредитування системних перетворень	—	—	—	—	2,725	1,123	136	—	—
Пільгові кредити на структурну перебудову	826	575	608	593	662	587	1,477	705	973

**Країни, що користуються кредитами МВФ
(за станом на 31 грудня 1998 року)**

Країна	Звичайні та спеціальні кредити	Пільгові кредити з (SAF/ ESAF/TF)	Всього
РФ	13,731,992,125	0	13,731,992,125
Корея	12,000,000,000	0	12,000,000,000
Індонезія	6,455,820,000	0	6,455,820,000
Мексика	5,951,540,031	0	5,951,540,031
Аргентина	3,865,090,491	0	3,865,090,491
Бразилія	3,426,779,533	0	3,426,779,533
Таїланд	2,300,000,000	0	2,300,000,000
Україна	1,985,046,250	0	1,985,046,250
Алжир	1,428,035,000	0	1,428,035,000
Філіппіни	1,113,960,208	0	1,113,960,208
Пакистан	468,037,500	497,994,000	966,031,500
Венесуела	870,358,122	0	870,358,122
Замбія	0	843,431,540	843,431,540
Болгарія	792,265,006	0	792,265,006
Перу	642,514,582	0	642,514,582
Судан	489,141,314	59,227,764	548,369,078
Казахстан	463,661,875	0	463,661,875
Кот д'Івуар	0	457,344,000	457,344,000
Румунія	382,847,502	0	382,847,502
Йорданія	333,408,333	0	333,408,333
Дем. Республіка Конго	157,805,175	142,909,596	300,714,771
Бангладеш	98,125,000	201,306,250	299,431,250
Зімбабве	151,258,336	137,920,000	289,178,336
Індія	284,916,664	0	284,916,664
Уганда	0	282,744,500	282,744,500
В'єтнам	36,269,999	241,600,000	277,869,999
Турція	275,812,500	0	275,812,500
Шрі Ланка	0	260,834,000	260,834,000
Йемен	150,375,000	88,000,000	238,375,000
Гана	0	236,905,000	236,905,000
Азербайджан	157,940,000	70,200,000	228,140,000
Ліберія	201,456,706	23,799,778	225,256,484
Грузія	77,006,250	138,750,000	215,756,250
Сенегал	3,864,250	203,904,000	207,768,250
Танзанія	0	190,240,000	190,240,000
Болівія	0	187,625,500	187,625,500
Литва	179,831,250	0	179,831,250

Білорусія	172,266,666	0	172,266,666
Хорватія	166,120,000	0	166,120,000
Узбекистан	165,200,000	0	165,200,000
Мозамбік	0	147,240,000	147,240,000
Кенія	0	139,528,345	139,528,345
Словачія	134,643,920	0	134,643,920
Сьєрра Леоне	11,580,000	123,868,000	135,448,000
Вірменія	46,828,125	88,425,000	135,253,125
Малі	0	132,434,000	132,434,000
Панама	125,533,750	0	125,533,750
Молдова	125,556,250	0	125,556,250
Киргизія	25,531,250	98,900,000	124,431,250
Уругвай	114,200,000	0	114,200,000
Сомалі	96,700,987	15,303,010	112,003,997
Камерун	29,876,250	81,060,000	110,936,250
Гвіана	0	109,499,360	109,499,360
Туніс	91,775,001	0	91,775,001
Гвінея	0	90,046,000	90,046,000
Габон	80,522,125	0	80,522,125
Гондурас	47,500,000	32,544,000	80,044,000
Буркіна Фасо	0	79,626,000	79,626,000
Мавританія	0	78,345,000	78,345,000
Ефіопія	0	76,086,000	76,086,000
Ямайка	74,656,250	0	74,656,250
Македонія	45,441,667	27,281,000	72,722,667
Малаві	6,362,500	66,203,000	72,565,500
Таджикистан	30,000,000	40,300,000	70,300,000
Того	0	67,356,000	67,356,000
Бенін	0	66,427,500	66,427,500
Югославія	56,056,031	0	56,056,031
Нігер	1,388,625	52,681,000	54,069,625
Боснія і Герцеговина	54,540,000	0	54,540,000
Еквадор	49,450,000	0	49,450,000
Камбоджа	5,208,334	42,000,000	47,208,334
Латвія	45,368,750	0	45,368,750
Чад	1,290,625	44,054,000	45,344,625
Албанія	8,825,000	36,945,000	45,770,000
Лаос	0	44,272,500	44,272,500
Мадагаскар	0	41,218,324	41,218,324
Гаїті	25,575,000	15,175,000	40,750,000
Руанда	23,800,000	16,280,000	40,080,000
Домініканська республіка	39,700,000	0	39,700,000
Нікарагуа	0	36,837,500	36,837,500

Монголія	0	34,317,500	34,317,500
Папуа Нова Гвінея	32,350,000	0	32,350,000
Республіка Конго	10,365,000	13,896,000	24,261,000
Естонія	21,312,500	0	21,312,500
Непал	0	17,158,000	17,158,000
Лесото	0	16,761,000	16,761,000
Бурунді	0	13,968,000	13,968,000
ЦАР	2,410,443	10,064,000	12,474,443
Гвінея-Біссау	0	10,950,000	10,950,000
Екваторіальна Гвінея	0	7,636,000	7,636,000
Гамбія	0	7,407,000	7,407,000
Джибуті	6,298,000	0	6,298,000
Комори	0	1,890,000	1,890,000
Сант Кітс і Невіс	1,625,000	0	1,625,000
Сан Томе і Принсіпі	0	80,958	80,958
Домініка	0	26,000	26,000
Всього	60,451,017,051	6,288,825,925	66,739,842,976

Підписано до друку 5.02.99. Формат 60×84¹/₁₆. Папір офсетний.
Друк офсетний. Умовн. друк. арк. 4,5. Обліково-вид. арк. 4,2.
Тираж 1000 прим. Зам. 10/2К.

Видання, оригінал-макет та друк
ТОВ «Літера».

НБ ПНУС



665311