



## НОВА КРЕДИТНА ПРОГРАМА МВФ ДЛЯ УКРАЇНИ

В. П. Колосова, д. е. н., доцент,  
 головний консультант відділу нових викликів  
 центру зовнішньополітичних досліджень Національного інституту  
 стратегічних досліджень

В грудні 2019 року Україна та Міжнародний Валютний Фонд (МВФ) досягли домовленості щодо підготовки нової програми Механізм розширеного кредитування (EFF) і отримання протягом 3-х років в рамках цієї програми 8 млрд дол. США. Оскільки протягом п'яти місяців Україна не виконала умови для початку нової програми, 7 травня 2020 року МВФ оголосив про рішення щодо підготовки разом з Україною програми кредитної допомоги Стенд-бай (Stand-by Arrangements), відповідно до якої співпраця буде протягом наступних 18 місяців.

*Домовленості про резервні кредити Стенд-бай почали практикуватись МВФ з 1952 р. Вони забезпечують країні-члену гарантію того, що в межах визначеної суми і протягом терміну дії угоди вона може при умові дотримання обумовлених в угоді умов безперешкодно отримувати від МВФ іноземну валюту в обмін на національну. Така практика надання кредитів являє собою відкриття кредитної лінії. Якщо використання першої кредитної частки може бути здійснено у формі прямого придбання іноземної валюти після схвалення Фондом її запиту, то виділення коштів понад верхню кредитну частку відбувається шляхом домовленості з країнами-членами про резервні кредити.*

Після кризи 2008 року змінені умови надання фінансування, які фокусувалися на критеріях, які можливо виміряти та дослідити, зокрема запроваджено:

- *кількісні критерії ефективності програми.* Прогрес виконання програми країною – позичальником перевіряється за кількісними критеріями

ефективності. Надання чергових траншів прив'язане до виконання цих критеріїв. Зокрема вони включають міжнародні резерви, дефіцит сектору державного управління чи запозичень, які б відповідали цілям програми;

- *структурні заходи*. Було запроваджено структурні заходи замість структурних критеріїв виконання програм, які є критичними для досягнення мети програми та оцінюються під час перегляду програми.

В свою чергу програма, яку попередньо готував МВФ з Україною, механізм розширеного кредитування з 1974 року (Extended Fund Facility) доповнив резервну і кредитні частки. Він призначений для надання кредитів на триваліший період і в більших розмірах по відношенню до квот, ніж в рамках звичайних кредитних часток. Підставою для звернення країни до МВФ з проханням про надання кредиту в рамках розширеного кредитування є серйозні порушення рівноваги платіжного балансу, які були спричинені несприятливими структурними змінами у виробництві, торгівлі або цінах. Розширені кредити зазвичай надаються на три роки, за необхідністю – до чотирьох, визначеними порціями (траншами) через певні проміжки часу – раз на півріччя, щоквартально або (в деяких випадках) щомісячно.

Головним призначенням кредитів Стенд-бай і розширених кредитів є сприяння країнам-членам МВФ у реалізації макроекономічних стабілізаційних програм або структурних реформ. Фонд вимагає від держави-позичальника виконання певних умов, до того ж їх жорсткість збільшується поступово з переходом від однієї кредитної частки до іншої. Деякі умови необхідно виконати до моменту отримання кредиту. Зобов'язання країни-позичальника передбачають проведення нею відповідних фінансово-економічних заходів, фіксуються в Листі про наміри (Letter of Intent) або Меморандумі про економічну і фінансову політику (Memorandum of Economic and Financial Policies), які подаються до МВФ. Процес виконання зобов'язань країною, яка отримала кредит контролюється шляхом періодичної оцінки передбачених домовленістю спеціальних цільових критеріїв реалізації (Performance criteria). Ці критерії можуть бути або кількісними (відносяться до певних макроекономічних показників) або структурними (відображають певні інституційні зміни). Якщо МВФ прийме рішення, що країна використовує кредит не за призначенням, не виконує взятих на себе зобов'язань, то в цьому випадку Фонд має право обмежити її кредитування або відмовити в наданні наступного траншу. Таким чином, цей механізм дозволяє МВФ здійснювати економічний тиск на країни-позичальники.

В рамках програми Стенд-бай в 2008 – 2010 роках Україна вперше отримала дозвіл МВФ на зарахування коштів програми безпосередньо до загального фонду Державного бюджету. З цього часу кошти МВФ по різних програмах почали надходити до загального фонду Державного бюджету України. До цього часу кошти МВФ надходили тільки на поповнення резервів до Національного банку України.

*За період співробітництва Україна отримала від МВФ кредитних ресурсів на суму 22,41 млрд СПЗ (спеціальні права запозичення) і на сьогодні винна МВФ ще 6,49 млрд СПЗ (1 СПЗ дорівнює 1,36 дол. США станом на 26 травня 2020 року). Україна повернула МВФ 15,92 млрд СПЗ суми боргу і 2,5 млрд СПЗ відсотків по кредитах, загалом – 18,42 млрд СПЗ.*

### **Поточна ситуація.**

На даний час Україна очікує надходження першого траншу кредиту Стенд-бай МВФ до загального фонду Державного бюджету в сумі 1,9 млрд дол США. Перехід від EFF до Stand-by говорить про готовність МВФ оперативно працювати з Україною в умовах спалаху коронавірусу.

Співпрацюючи з МВФ, Україна отримає доступ до додаткових коштів інвесторів. Це кошти системного проекту Світового банку DPL (Development Project Loan) у сумі до 1 млрд дол. США, які надійдуть до загального фонду Державного бюджету, макрофінансова допомога Європейського союзу в сумі до 500 млн євро, кошти Уряду Японії та Уряду Канади.

За інформацією фонду, нова програма загальним обсягом фінансування в \$ 5 млрд (3,6 млрд СПЗ) розрахована на 18 місяців. Гроші будуть направлятися на підтримку платіжного балансу і бюджету для подолання наслідків COVID-19 - тобто, для поповнення валютних резервів і для бюджетних потреб.

Кабінет Міністрів України затвердив проект меморандуму про співпрацю за новою програмою, згідно з яким перший транш кредиту складе \$1,9 млрд і повністю буде спрямований на покриття дефіциту держбюджету. Другий транш очікується в четвертому кварталі 2020 року.

Для затвердження програми з Україною Радою директорів МВФ необхідно виконати процедури Фонду щодо підписання і підготовки документа.

Враховуючи складну соціально-економічну та політичну ситуацію в Україні потрібне здійснення конкретних заходів з підвищення рівня співпраці у відносинах з МВФ задля забезпечення фактичного продовження кредитної програми та можливої реструктуризації боргу держави. Надзвичайно гострою залишається потреба у проведенні реального реформування економічної системи України з метою збільшення прозорості бюджетних витрат, технологічної модернізації економіки, покращення якості управління у державному та фінансовому секторах. У подальшому слід забезпечити баланс у політичних і фінансових відносинах з Фондом, що дасть змогу розраховувати на застереження фінансових ризиків в ході економічних реформ.