

6. Повідомлення Європейської Комісії. «Європа 2020». Стратегія для розумного, сталого та всеохоплюючого зростання. URL: <http://www.minjust.gov.ua/file/31493>.
7. Інформація Державної служби статистики. URL: ukrstat.gov.ua.
8. Україна вичерпала б квот на безмитний експорт агропродукції до ЄС. URL: <https://www.eurointegration.com.ua/news/2018/04/18/7080621>.
9. Чеберяк О.В. Передумови та об'єктивна необхідність модернізації аграрного сектору економіки України. *Агросвіт*. 2014. № 4. С. 44–51.

E-mail: lnz@ukr.net

УДК 339.9

Кульбіда М.В.

аспірант кафедри міжнародних економічних відносин і бізнесу,
Навчально-науковий інститут міжнародних відносин
Національного авіаційного університету

КРЕДИТУВАННЯ МВФ КРАЇН, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ

У статті розглянуто основні види кредитних механізмів МВФ для країн, що розвиваються, та їх трансформацію внаслідок виникнення Світової фінансової кризи 2008 року. Використання допомоги країнами-членами МВФ має довгу історію. Проте активізація потреби в кредитуванні Фонду швидко зростала після останньої Світової фінансової кризи, що викликало необхідність запровадження механізмів кредитування, які можуть не тільки використовуватися державами-членами для подолання наслідків від нестабільності балансу, але й слугувати превентивним інструментом для країн, які хоча й не мають серйозних проблем, проте є вразливими до нестабільності на міжнародних фінансових ринках. Незважаючи на реформування кредитних механізмів МВФ, залишаються деякі недоліки щодо їх використання. Проаналізовано майбутні перспективи застосування цих механізмів як для врегулювання наявних проблем з платіжним балансом, так і для запобігання кризовим явищам у майбутньому серед країн-членів Фонду.

Ключові слова: МВФ, непільгове кредитування, кредитні механізми МВФ, FCL, PLL, країни, що розвиваються.

КРЕДИТОВАНИЕ МВФ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

Кульбида М.В.

В статье рассмотрены основные виды кредитных механизмов МВФ для развивающихся стран и их трансформация в результате возникновения мирового финансового кризиса 2008 года. Использование помощи странами-членами МВФ имеет долгую историю. Однако активизация потребности в кредитовании Фонда быстро росла после последнего финансового кризиса, что вызвало необходимость внедрения механизмов кредитования, которые могут не только использоваться государствами-членами для преодоления последствий нестабильности баланса, но и служить превентивным инструментом для стран, которые хотя и не имеют серьезных проблем, однако являются уязвимыми к нестабильности на международных финансовых рынках. Несмотря на реформирование кредитных механизмов МВФ, остаются некоторые недостатки по их использованию. Проанализированы будущие перспективы применения этих механизмов как для урегулирования имеющихся проблем с платежным балансом, так и для предотвращения кризисных явлений в будущем среди стран-членов Фонда.

Ключевые слова: МВФ, не льготное кредитование, кредитные инструменты МВФ, FCL, PLL, развивающиеся страны.

THE IMF NON-CONCESSIONAL LENDING

Kul'bida M.

The article examines the main types of IMF lending facilities for developing countries and their transformation following the 2008 global financial crisis. The use of assistance by the IMF member countries has a long history. However, the revitalization of the Fund's lending needs has grown rapidly since the last financial crisis, which has led to the establishment of lending mechanisms that can be used by Member States not only to overcome the effects of instability in the balance sheet, but also serve a preventive tool for countries which do not have serious problems, although being vulnerable to instability on international financial markets. Despite the reform of the IMF's lending facilities, there remain some deficiencies as regards their use. An analysis is provided as to future prospects of applying these facilities for both resolving existing problems with the balance of payments and preventing future crises among the Member States of the Fund.

Keywords: IMF, non-concessional lending, IMF facilities, FCL, PLL.

Постановка проблеми. Використання допомоги МВФ країнами-членами має довгу історію. Однак активізація потреби в кредитах Фонду стрімко зросла у зв'язку зі Світовою фінансовою кризою 2008 року, яка довела необхідність запровадження кредитних механізмів, що зможуть не тільки використовуватися країнами-членами для подолання наслідків нестабільності платіжного балансу, але й застосовуватися як превентивний інструмент для країн, що не мають наявних проблем, однак є вразливими до нестабільності на міжнародних фінансових ринках. Незважаючи на реформування кредитних механізмів МВФ та збільшення їх кількості, існують певні недоліки їх використання країнами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження діяльності МВФ та його впливу на функціонування світової фінансової системи зробили такі вітчизняні науковці, як, зокрема, А.С. Філіпенко [3], В.А. Шинкар [8], В.І. Хорошковський, І.І. Д'яконова [4]. Питаннями, пов'язаними з ефективністю, реформуванням та переглядом наявних кредитних механізмів МВФ, займалися Ч. Суссангкарн [5], Ф. Лессамбо [1], Дж.М. Ботон, С. Брукс, І.М. Труман [9], І. Віско та інші вчені.

Однак реформування підходів до застосування кредитних механізмів МВФ не тільки для вирішення кризи, але й для її запобігання створюють нові виклики щодо залучення якомога більшої кількості країн, а також можливості використання таких механізмів країнами-членами Фонду.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз основних видів кредитування МВФ для країн, що розвиваються, та їх можливого використання країнами-членами Фонду.

Виклад основного матеріалу дослідження. У 1944 році, коли був створений МВФ, передбачалося надавати короткострокові позики 44 країнам-членам для подолання короткочасних проблем платіжного балансу. У 1970-х роках з трансформацією діяльності Фонду виникла необхідність зміни підходів до надання кредитів. Тоді як одні країни продовжували потребувати короткочасної допомоги для вирішення проблем з платіжним балансом, інші країни-члени стикалися з новими викликами, відмінними за характером, масштабом та навіть тривалістю [1].

Історично кредитування МВФ більше сконцентровано на врегулюванні кризи (ex-post), тобто наданні допомоги задля виправлення наявних проблем платіжного балансу за умов прийняття та виконання політики, спрямованої на вирішення цих проблем, ніж на запобіганні кризових ситуацій (ex-ante), тобто наданні доступу до значних фінансових ресурсів Фонду, що можуть бути використані в будь-який момент у майбутньому за виникнення такої потреби [2].

Одним з головних завдань МВФ є надання тимчасової фінансової допомоги країнам-членам з метою підтримки платіжного балансу. Фінансування здійснюється в рамках різноманітних кредитних механізмів, кожен з яких передбачає виконання низки умов та вжиття заходів країною-позичальником залежно від соціально-економічного розвитку країни. Позики МВФ, як правило, надаються не одноразово, а у вигляді траншів, що залежать від виконання умов та прогресу країною-позичальником у вжитті попередньо узгодже-

них заходів з Фондом. Такі кредити допомагають країнам, які хочуть поповнити свої міжнародні резерви, стабілізувати курс національної валюти, продовжувати здійснювати імпорту, а також відновити умови для активного економічного зростання одночасно зі вжиттям заходів щодо подолання первинних проблем.

На відміну від банків розвитку, МВФ не надає кредити на конкретні проекти. Країна може звернутися за фінансовою допомогою до Фонду, якщо у неї наявна потреба (фактична або потенційна) підтримки платіжного балансу, тобто така країна не має або може не отримати достатнього фінансування на доступних умовах для покриття чистих міжнародних платежів (наприклад, по імпорту або для погашення зовнішнього боргу) під час збереження достатніх резервів у майбутньому. Ресурси МВФ забезпечують резервні можливості, які полегшують вжиття стабілізаційних заходів та проведення реформ, які країна повинна здійснити для подолання проблем платіжного балансу та відновлення умов для активного економічного зростання.

Обсяг кредитів, наданих МВФ, значно коливався з початку його функціонування. Як після нафтового шоку 1970-х років, так і після боргової кризи 1980-х років відбулося різке збільшення потреб у кредитах МВФ. У 1990-х роках процеси переходу з планової до ринкової економіки країн Центральної та Східної Європи, кризи у країнах Латинської Америки та у країнах Південно-Східної Азії привели до поживлення попиту на ресурси МВФ. Глибокі кризи у деяких латиноамериканських країнах та у Туреччині підтримували високий попит на ресурси МВФ у 2000-х роках. Стрімке збільшення потреб у кредитуванні Фондом знову стало актуальним з кінця 2008 року, тобто після Світової фінансової кризи.

Нині МВФ має різні типи кредитних інструментів, які адаптовані під соціально та економічно різні країни-члени Фонду задля більш гнучкого реагування на їх проблеми.

У широкому розумінні МВФ здійснює два види кредитування, а саме непільгове кредитування, що застосовується до країн, що розвиваються, з ринковою відсотковою ставкою МВФ та пільгове кредитування для найменш розвинених країн з нульовою відсотковою ставкою (табл. 1) [3, с. 245].

У статті проаналізовано непільгові механізми кредитування МВФ, що застосовується до всіх країн, що розвиваються, а саме кредитний механізм "Stand-by" (SBA), гнучка кредитна лінія (FCL), лінії превентивної підтримки і ліквідності (PLL), механізм розширеного кредитування (EFF) та механізм прискореного фінансування (RFI), що може бути застосований у разі екстреної необхідності підтримки платіжного балансу.

Всі види непільгового кредитування надаються під ринкову відсоткову ставку МВФ, що має назву «ставка збору», а під час видачі великих кредитів (більших за визначені ліміти) здійснюється додатковий збір. Ця ставка визначається на основі процентної ставки за СДР, яка переглядається щотижня для врахування змін у короткострокових процентних ставках на основних міжнародних фінансових ринках. Максимальна сума, яку країна може запозичити у МВФ, відомої як ліміт доступу, варіюється залежно від типу кредиту, але зазвичай вона дорівнює сумі квоти окремої держави в

МВФ. Тільки в надзвичайних випадках цей ліміт може бути перевищений. Домовленості за кредитом SBA, FCL та EFF не мають заздалегідь встановленої вищої межі доступу.

Кредитний механізм “Stand-by” (SBA). Історично склалося, що основна частина загальної допомоги МВФ надається саме через цей механізм, що призначений для допомоги у вирішенні короткострокових проблем платіжного балансу (рис. 1). Цілі програми передбачають вирішення таких проблем, а виплати проводяться залежно від досягнення цих цілей. Термін дії, як правило, становить 12–24 місяців, а повернення коштів відбувається протягом 3¼–5 років з моменту фактичного надання допомоги. Крім цього, такий механізм може використовуватися як *ex-ante*, тобто коли країна погодилася на цей механізм, але фактично не використовує наданий кредит, однак якщо ситуація буде погіршуватися, то вона зможе це зробити.

Гнучка кредитна лінія (FCL). FCL призначена для країн із сильними та стабільними економічними показниками, обґрунтованою фінансовою політикою та успішним досвідом реалізованої політики. Домовленості щодо такої лінії ухвалюються на прохання країни-члена, що відповідає встановленим критеріям для отримання саме цього типу кредиту. Термін дії FCL

коливається в межах 1–2 років з моніторингом дотримання зазначених критеріїв після першого року наданого кредиту. Доступ до цього механізму визначається з урахуванням конкретної ситуації, він не має лімітів доступу та може бути наданий одним платежем, а не поетапно. Фактичне надання допомоги в межах цього механізму не обумовлено реалізацією конкретних домовленостей щодо економічної політики, як SBA, тому що країни, які відповідають умовам цього кредиту, продемонстрували позитивні результати в реалізації макроекономічної політики. Цю кредитну лінію можна використовувати з моменту її затвердження чи вважати її превентивною. Термін погашення FCL такий самий, як і в SBA.

Лінія превентивної підтримки і ліквідності (PLL). PLL призначена для країн зі стабільними економічними показниками, що зумовлені економічною політикою та успішним досвідом імплементації такої політики. У країнах, які відповідають встановленим критеріям для надання такого типу кредиту, можуть бути наявні незначні фактори вразливості, і ці країни можуть не відповідати стандартам відповідності критеріям FCL та не потребують істотних коригувань в економічній політиці, які зазвичай пов'язані із SBA. Така лінія поєднує кваліфікаційні критерії (за аналогією з FCL) і має

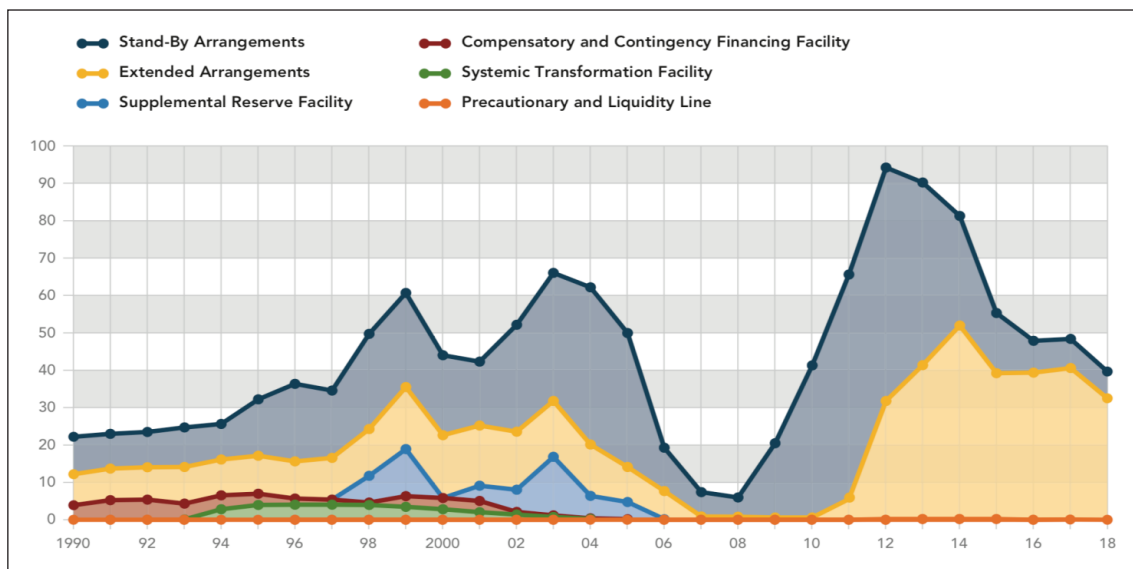


Рис. 1. Динаміка кредитування МВФ країн-членів, 1990–2018 роки

Джерело: створено автором на основі даних МВФ

Таблиця 1. Механізми кредитування МВФ

Механізми кредитування МВФ			
Непільгові		Пільгові	
SBA	Кредитний механізм “Stand-by” (<i>Stand-By Arrangements</i>)	SCF	Кредитний механізм “Stand-by” (<i>Stand-By Credit Facility</i>)
FCL	Гнучка кредитна лінія (<i>Flexible Credit Line</i>)	ECF	Розширений кредитний механізм (<i>Extended Credit Facility</i>)
PLL	Лінія превентивної підтримки і ліквідності (<i>Precautionary and Liquidity Line</i>)	RCF	Механізм швидкого фінансування (<i>Rapid Credit Facility</i>)
EFF	Механізм розширеного кредитування (<i>Extended Fund Facility</i>)		
RFI	Інструмент для швидкого фінансування (<i>Rapid Financing Instrument</i>)		

Джерело: створено автором на основі даних МВФ

конкретні умови щодо усунення виявлених проблем. Тривалість PLL коливається від 6 місяців до 2 років. Проте якщо ця лінія узгоджена більше ніж на рік, то передбачено проведення моніторингу кожні півроку. Доступ до 6 місячних PLL обмежується 250% квоти в нормальний період, але ця межа може бути збільшена до 500% квоти у виняткових обставинах, коли необхідність фінансування обумовлена екзогенними шоками, зокрема посиленням нестабільності на регіональному чи глобальному рівні. Для PLL 1–2 років річний доступ встановлено на рівні 500%, а для всіх угод по цій лінії загалом він може досягати 1 000% квоти. Країна може отримати кошти по кредитній лінії чи розглядати її як превентивний механізм. Термін погашення такий самий, як і для SBA.

Механізм розширеного кредитування (EFF). EFF створено для допомоги країнам у вирішенні середньострокових і довгострокових проблем, пов'язаних з платіжним балансом, які потребують фундаментальних економічних реформ. Використання такого механізму значно збільшилось після Світової фінансової кризи 2008 року (рис. 1). Цей механізм передбачає кредитування протягом 3–4 років з метою подолання труднощів з платіжним балансом, що викликані макроекономічними проблемами в галузі виробництва, торгівлі, ціноутворення. Ці кредити є більшими за розміром, ніж кредити SBA. Для отримання допомоги країна повинна надати Фонду програму з викладенням цілей економічної політики на період дії угоди, а також щорічно спрямовувати перелік заходів, що мають бути реалізовані протягом наступного року для досягнення поставлених цілей. Кредитування в межах цього механізму здійснюється траншами та надається з власних ресурсів МВФ. Повернення використаних валютних коштів має відбуватися від 4½ до 10 років від дня фактичного надання кредиту.

Інструмент швидкого фінансування (RFI). RFI забезпечує швидку фінансову допомогу з мінімальною кількістю умов для всіх без винятку країн, що розвиваються та мають термінову потребу врегулювання платіжного балансу. Доступ у межах цього інструмента обмежується річним лімітом у 37,5% квоти та сукупним лімітом у 75% квоти. На цей тип кредиту поширюються ті ж умови, що й на інші звичайні механізми кредитування, а термін погашення становить від 3,5 до 5 років.

Аналізуючи специфіку кожного кредитного механізму МВФ, скажемо про існування цілої низки спільних рис, притаманних їм усім, зокрема на встановлені правила доступу до будь-якої кредитної лінії Фонду, які завжди визначаються величиною квоти країни, що претендує на кредит; обґрунтованістю програми економічних перетворень, розробленою країною-претендентом на позику; величиною дефіциту платіжного балансу країни-позичальника та причинами, що його породили; здатністю одержувача кредиту його обслуговувати та повернути в обумовлений термін.

Основною характерною рисою кредитних механізмів МВФ, що використовуються сьогодні, є універсальний і водночас обумовлений характер їх надання. Під універсальністю розуміється можливість надання за ними позик будь-якій країні незалежно від її суспільно-політичного ладу і з будь-яким рівнем економічного розвитку (за винятком пільгових кредитних меха-

нізмів), а під обумовленістю – залежність отримання чергового траншу (або кредиту загалом) від виконання країною-позичальником умов надання попереднього (або передумов).

Слід зазначити, що, незалежно від виду кредитного механізму, у своїй діяльності МВФ дотримується жорсткої фінансової політики, що передбачає дотримання країнами, що потребують фінансової допомоги, зобов'язань координувати свою політику з рекомендаціями МВФ. У таких рекомендаціях закладено критерії, що є обов'язковими для отримання кредиту:

- спрямованість макроекономічної політики позичальника на забезпечення активного сальдо платіжного балансу як головного фактору виплати основної частини боргу та відсотків;
- стабілізація внутрішнього попиту за рахунок обмеження державних витрат;
- використання позичок на фінансування виробничої сфери, виплата основної частини боргу та відсотків за рахунок прибутку, що одержується у виробничій сфері;
- забезпечення рівноваги платіжного балансу за рахунок скорочення державних видатків та стримування інфляції;
- проведення ефективної податкової політики, що сприяє розвитку інвестування і підприємництва та забезпечує збирання податків для покриття державних видатків;
- стабілізація грошового обігу, що передбачає проведення девальвації, а іноді й грошової реформи;
- забезпечення максимального використання ринкових механізмів і конкуренції як засобу підвищення конкурентоспроможності економіки (відміна контролю над цінами та заробітною платою, вільний доступ на внутрішній ринок і конкуренція з боку товарів, що імпортуються);
- здійснення структурної перебудови економіки як основи довгострокового розвитку;
- забезпечення стабільності політичної влади [4].

Світова фінансова криза 2008 року показала необхідність наявності кредитних механізмів не тільки для врегулювання кризи, але й для її запобігання. Так, створено два нові запобіжні кредитні механізми, а саме FCL та PCL, які згодом трансформувались у PLL (рис. 2).

Як зазначалося вище, FCL та PLL є новими механізмами кредитування МВФ, які були створені після Світової фінансової кризи з метою превентивної допомоги країнам-членам та з можливістю швидкого отримання ресурсів без встановленої заздалегідь межі доступу до ресурсів Фонду, а також без умов "ex-post" отримання кредиту чи з мінімальними умовами, що гарантує позитивний фінансовий стан країни-позичальника на міжнародних ринках. Країни, що сьогодні використовують нові інструменти кредитування МВФ, зокрема FCL та PLL, високо оцінили їх ефективність, вказуючи на те, що вони слугували позитивним сигналом, а саме схемою затвердження політики МВФ, а також що вони значною мірою зменшили недовіру до інших механізмів Фонду з боку країн-членів [2].

Сьогодні тільки три країни, а саме Польща, Мексика та Колумбія, скористалися FCL, а дві країни, а саме Македонія та Марокко, скористалися PLL. Безперечно, це зовсім незначна кількість країн для меха-

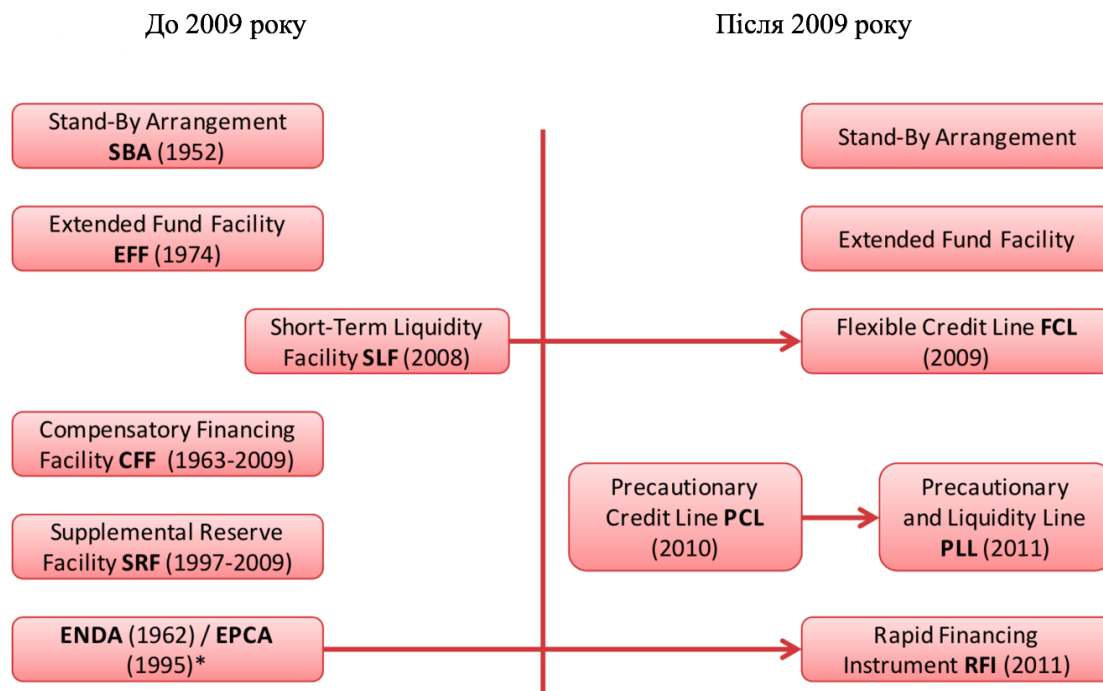


Рис. 2. Непільгове кредитування МВФ до та після Світової фінансової кризи 2008 року

Джерело: створено автором на основі МВФ

нізмів, покликаних стати глобальними [5, с. 499]. Це пояснюється як політикою МВФ, зокрема досить високими кваліфікаційними критеріями відбору, так і негативним відношенням країн-членів до кредитування з боку МВФ, зокрема небажанням використовувати допомогу від МВФ чи вибором альтернативних джерел кредитування.

Крім цього, наявні програми *ex-ante* з вищезгаданими країнами мають досить значний можливий доступ до ресурсів МВФ (у розмірі 73,2 млрд. SDR, що становить в середньому 1 036% від квот позичальників та 27% від загального обсягу ресурсів МВФ, доступних для видачі нових кредитів), що викликає занепокоєння щодо можливості Фонду реагувати на подальші великі запити, пов'язані з превентивним доступом до ресурсів. Крім цього, жодна із зазначених країн поки що не бажає відмовлятися від погодженої превентивної допомоги [2].

На думку американського економіста Е. Трумана, МВФ перебуває на шляху до того, щоби стати глобальним кредитором останньої інстанції [9]. Класичний кредитор останньої інстанції має можливість надавати необмежену кількість ресурсів платоспроможним установам на відповідних умовах. Таким чином, перетворення МВФ на більш ефективного кредитора передбачає розроблення відповідних умов та фінансування.

Щодо умов, як зазначалося вище, гнучкість кредитної політики та поява нових механізмів, які спрямовані не тільки на *ex-post*, але й на *ex-ante* кризових явищ, є надзвичайно важливими для закріплення МВФ як кредитора останньої інстанції. Проте такі позитивні зміни повинні бути частиною ширшої політики, яка б систематично вирішувала проблему морального ризику (*moral hazard*), що постала перед усіма кредиторами останньої інстанції. Коли центральні банки кредитують платоспроможні фінансові установи, вони поєднують

переважно необмежений доступ до ресурсів разом з прискіпливим наглядом та класифікацією потенційних одержувачів цих коштів, тобто виробляють «відповідні умови». Метою таких дій є зменшення можливості фінансової установи до спекуляцій, збільшення надмірного ризику свого капіталу, а потім звернення до центрального банку для підтримки ліквідності, коли установа фактично є неплатоспроможною.

Для МВФ це передбачає не лише відповідні умови, пов'язані з його кредитами, але й більш комплексне кредитування разом з наглядом як за світовою фінансовою системою, так і за економічними показниками країн-членів. Мета полягала в тому, щоби поєднати різні можливості з країнами-членами МВФ в низці можливих обставин з роллю МВФ у двосторонньому та потенційно багатосторонньому нагляді шляхом всебічної попередньої кваліфікації.

Більш широкі повноваження щодо кредитування повинні мати більш жорсткі умови всередині МВФ. Кредитування МВФ країн-членів має тісно поєднуватися з наглядом та фінансовою системою загалом та кожної країни-члена зокрема. Це дасть змогу оцінити країни за рівнем їх макроекономічних показників та створити так звану комплексну попередню кваліфікацію (*comprehensive prequalification*) країн за умовами прийнятності використання того чи іншого кредитного механізму, що буде здійснюватися таким чином.

Нині кожний член МВФ зобов'язаний проводити щорічну консультацію та огляд своєї економічної та фінансової політики в рамках Статті IV співробітниками та Виконавчою Радою Фонду. У майбутньому як невід'ємну частину цих оглядів співробітники МВФ повинні вказати умови політики кредитування кожної країни-члену, яка потенційно має право брати позики.

Країни із сильною економікою та успішним досвідом здійснення реформ зможуть використовувати

кредитний механізм FCL, країни зі стабільною економікою зможуть використовувати кредитний механізм PLC з урахуванням рекомендацій щодо змін у здійсненні політики чи зобов'язань у рамках цього типу кредитування. А країни зі слабкою економікою чи з невдалим досвідом проведення реформ будуть мати змогу використовувати традиційні програми для короткострокових проблем SBA та в разі значних проблем EFF.

Комплексний підхід загалом має допомогти зменшити проблему небажання країн запозичувати у МВФ. Тобто країни зможуть залучати кредитування на запрошення співробітників МВФ та на конкретних умовах за умови схвалення Виконавчої Ради.

На думку Ч. Суссангкарна, необхідно переглянути підходи до створення глобальних економічних механізмів МВФ. Критеріями таких механізмів повинні бути об'єктивність, прозорість та автоматичність [5, с. 500].

Нині країни, що звертаються за отриманням кредитування від МВФ, оцінюються за критеріями прийнятності на розсуд Фонду, що створює можливу «заполітизованість» у прийнятті рішень. Краще було б встановити чіткі, об'єктивні критерії, які є загальнодоступними, для отримання допомоги від Фонду на різних рівнях та різної тривалості. Країни будуть кваліфікуватися задля отримання допомоги автоматично та будуть впевнені в тому, на який механізм вони можуть розраховувати без офіційного запиту у МВФ.

Після Світової фінансової кризи 2008 року багато країн, що розвиваються, почали знову нарощувати золотовалютні резерви. Проте накопичення резервів як форма самострахування є не тільки досить витратною статтею бюджету для самих країн, але й джерелом

наслідків, що спотворюють реальну ситуацію на світових фінансових ринках [5, с. 532–533].

Саме нові кредитні інструменти МВФ, зокрема FCL та PLL, які доступні країнам зі здоровою економікою, а також регіональні механізми фінансування, зокрема Чангмайська ініціатива на багатосторонній основі для країн Азії та Європейський стабілізаційний механізм, можуть слугувати альтернативою накопичення золотовалютних резервів.

Однак доступ до наявних превентивних механізмів МВФ залежить від кваліфікаційних умов для запобігання морального ризику та для захисту кредиторів. Крім того, як зазначалося вище, існують побоювання щодо обмеженості загальних ресурсів МВФ, від яких буде залежати робота світової фінансової системи в разі настання системної кризи.

Збільшення ресурсів МВФ, мабуть, буде й надалі однією з центральних тем у його реформуванні, що дасть змогу більш якісно реагувати та надавати допомогу не тільки *ex-post*-, але й *ex-ante*-країнам-членам Фонду, що, зрештою, дасть змогу зміцнити світову фінансову систему.

Висновки з проведеного дослідження. Кредитні механізми МВФ зазнали значних змін від початку їх створення, а особливо після останньої Світової фінансової кризи. Умови непільгового кредитування були скореговані з метою більш гнучкого реагування на різноманітні потреби країн-членів. Безперечно, прогрес у реформуванні кредитних механізмів МВФ був досягнутий, але Фонд ще не повністю вирішив проблему створення превентивних кредитних інструментів, що зможуть запропонувати страхування більшості країн-членів.

1. Lessambo F.I. *International Financial Institutions and Their Challenges: A Global Guide for Future Methods*, 2015. NY: Palgrave Macmillan US. 261 p.
2. Reichmann T., Resende de C. *The IMF's Lending Toolkit and the Global Financial Crisis*, 2014. IEO Background Paper No. 14/11 Washington, D.C.: IMF. 34 p.
3. Філіпенко А.С., Боринець С.Я., Вергун В.А. *Міжнародні економічні відносини. Сучасні міжнародні економічні відносини*. Київ, 2009. 255 с.
4. Макаренко М.І., Д'яконова І.І. та ін. *Міжнародні фінанси*. Київ: Центр учбової літератури, 2013. 548 с.
5. Суссангкарн Ч. *Разработка систем защиты от волатильных потоков капитала / Бреттон-Вудс. Следующие 70 лет: сборник статей // науч. ред. В.В. Попов. Москва: Международные отношения, 2017. С. 495–504.*
6. Boughton J.M., Brooks S., Lombardi D. *IMF Lending Practices and Sovereign Debt Restructuring*. 2014. URL: https://www.cigionline.org/sites/default/files/cigi_pb_41.pdf.
7. Edwards K., Hsieh W. *Recent Changes in IMF Lending*. 2011. URL: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/pdf/bu-1211-8.pdf>.
8. Шинкар В.А., Яцко Л.Б., Яцко Г.В. *Міжнародний валютний фонд та його вплив на глобальну макроекономічну політику*. Наук. вісник УжНУ. 2016. № 6 (3). С. 148–151.
9. Truman E.M. *The IMF as an International Lender of Last Resort*, 2010. URL: <https://piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/imf-international-lender-last-resort>.
10. Essers D., Ide S. *The IMF and Precautionary Lending: An Empirical Evaluation of the Selectivity and Effectiveness of the Flexible Credit Line*, 2017. National Bank of Belgium Working Paper. № 323. 70 p.

E-mail: kulbidamax@yahoo.com