

Секция «21.4 Теория международных отношений и мировые политические процессы»

Инструменты превентивного кредитования Международного валютного фонда и их влияние на финансовую стабильность государств

Научный руководитель – Веселов Юрий Александрович

Гордиенко Владислав Анатольевич

Студент (бакалавр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Факультет мировой политики, Кафедра международных организаций и мировых политических процессов,
Москва, Россия

E-mail: gerkules20004@mail.ru

В условиях глобальной финансовой нестабильности после 2009 г. Международный валютный фонд (МВФ) начал развивать инструменты превентивного финансирования для стран с устойчивыми макроэкономическими показателями. К ним относятся гибкая кредитная линия (ГКЛ), созданная в 2009 году [4], и линия краткосрочной ликвидности (СЛЛ), введенная в 2020 году для предотвращения кризисов [3], а также оперативные инструменты быстрого финансирования (РФИ), введенные в 2011 году [6]. ГКЛ в первую очередь предназначена для стран с жесткой макрополитикой и безусловным доступом к финансированию, при необходимости, без последующих условий программы [4]. СЛЛ ориентирована на страны с устойчивыми экономическими показателями и предназначена для краткосрочной поддержки ликвидности в случае временных внешних шоков [3]. РФИ обеспечивает быструю помощь странам с неотложными потребностями платежного баланса без программных обязательств [6].

Как видно из работы Эссерса и Иде [2], участниками ГКЛ стали лишь Мексика, Колумбия и Польша, и ни одна из них не воспользовалась средствами. По данным анализа, вероятность вступления в ГКЛ выше в странах, где до этого были большие валютные давления, небольшая разница в доходности облигаций и инфляция, высокий объем экспорта в США и более «дружественная» внешняя политика по отношению к США. То есть можно сделать вывод, что существенными критериями отбора стран для предоставления ГКЛ являются «сторонние» факторы, связанные с политикой крупнейших акционеров МВФ, в первую очередь США. Главная цель ГКЛ заключается в укреплении доверия финансовых рынков. Авторы обнаружили некоторое, но ограниченное благоприятное влияние ГКЛ на разницу доходности суверенных облигаций и приток капитала в участвующие страны. В частности, введение ГКЛ сопровождалось снижением разницы доходности суверенных облигаций и ростом инвестиций, но эффект был умеренным. При этом никаких отрицательных сигналов рынкам от подписания ГКЛ не наблюдалось - опасения «стигмы» МВФ оказались необоснованными. Современные исследования МВФ показывают, что различные виды превентивных кредитных линий (ГКЛ, СЛЛ и РФИ) оказывают положительное воздействие на финансовую стабильность государств-членов МВФ [7, 8]. В обзоре ГКЛ и СЛЛ за 2023 год предлагается усовершенствовать эти инструменты и сделать их более понятными [8]. В 2025 году МВФ опубликовал руководство по использованию данных механизмов [3]. Наряду с ГКЛ усиливается «окна продовольственных шоков» в рамках РФИ, которое МВФ внедрил для оперативной поддержки стран, сталкивающихся с резким ростом расходов на продовольствие в условиях геополитических кризисов [5].

На микроуровне эффективность программ МВФ подтверждается положительными эффектами на бизнес. Исследование Бомпреzzi и Марчези [1] показывает, что участие страны в программе МВФ стимулирует рост продаж фирм. Согласно данным исследования в

среднем выручка может быть на 20–40% выше в компаниях, подверженных действию программ стимулирования, причем эффект сохраняется с течением времени. Это связывают с тем, что участие МВФ сигнализирует о снижении суверенного риска и облегчении доступа к финансированию: компании с более высокими финансовыми ограничениями выигрывают от притока капитала и снижения кредитных ограничений. Увеличение числа условий программы в краткосрочном периоде, напротив, может тормозить рост фирм, но в среднесрочной перспективе эти реформы частично «отбиваются» и способствуют укреплению доверия инвесторов. Анализ научной литературы и официальных документов МВФ показывает, что превентивное кредитование МВФ играет важную роль в глобальном финансовом механизме [2, 3, 7]. Оно расширяет страховочный защитный слой международной финансовой архитектуры и, согласно эмпирическим данным, дает положительный сигнал рынкам без существенных негативных последствий для стран-доноров. Полученные выводы обоснованы анализом конкретных данных с применением современных статистических методов (пробит-модели, синтетический контроль, панельные регрессии) [1, 2].

Источники и литература

- 1) Bompreszi P., Marchesi S. A firm-level approach on the effects of IMF programs // J Int Money Finance. 2023. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560623000207>
- 2) Essers D.V., Ide S. The IMF and precautionary lending: An empirical evaluation of the selectivity and effectiveness of the Flexible Credit Line // J Int Money Finance. 2019. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0261560618302249>
- 3) International Monetary Fund. Flexible Credit Line and Short-Term Liquidity Line – Operational Guidance Note. April 30, 2025. // IMF official site. URL: <https://www.imf.org/en/publications/policy-papers/issues/2025/04/30/flexible-credit-line-and-short-term-liquidity-line-operational-guidance-note-566585>.
- 4) International Monetary Fund. Flexible Credit Line. 2023. // IMF official site. URL: <https://www.imf.org/en/about/factsheets/sheets/2023/flexible-credit-line-ГКЛ>.
- 5) International Monetary Fund. Proposal for a Food Shock Window Under the Rapid Financing Instrument and Rapid Credit Facility. October 5, 2022. // IMF official site. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/09/30/Proposal-for-a-Food-Shock-Window-Under-the-Rapid-Financing-Instrument-and-Rapid-Credit-524079>.
- 6) International Monetary Fund. Rapid Financing Instrument (RFI). 2023. // IMF official site. URL: <https://www.imf.org/en/about/factsheets/sheets/2023/rapid-financing-instrument-RFI>.
- 7) International Monetary Fund. Review of the Flexible Credit Line, the Precautionary and Liquidity Line, and the Rapid Financing Instrument – Specific Proposals. May 1, 2014. // IMF official site. URL: <https://www.imf.org/en/publications/policy-papers/issues/2016/12/31/review-of-the-flexible-credit-line-the-precautionary-and-liquidity-line-and-the-rapid-pp4877>.
- 8) International Monetary Fund. Review of the Flexible Credit Line, the Short-Term Liquidity Line, and the Precautionary and Liquidity Line, and Proposals for Reform. October 6, 2023. // IMF official site. URL: <https://www.imf.org/en/publications/policy-papers/issues/2023/10/05/review-of-the-flexible-credit-line-the-short-term-liquidity-line-and-the-precautionary-and-540123>.