

Реформа кредитных механизмов МВФ с учетом мирового кризиса



В статье анализируется модификация кредитных механизмов Международного валютного фонда. Обобщены формы антикризисной помощи Фонда странам по линии развития превентивного кредитования, совершенствования требований к заемщикам, усиления гибкости кредитов stand-by, удвоения лимитов доступа, упрощения структуры стоимости и сроков погашения кредитов, отмены редко используемых Фондом займов. Рассмотрен новый вид ускоренного кредитования. Обобщены поправки к документу «Механизм расширенного кредитования».

Д. В. ХЛЕБНИКОВА, аспирант кафедры мировой экономики и международных финансовых отношений Финансового университета при Правительстве РФ

Последствия мирового финансово-экономического кризиса и ограниченность финансовой поддержки со стороны МВФ антикризисных программ стран-членов, в том числе вследствие хронического дефицита его ресурсов, выявили настоятельную потребность в реформах кредитной политики Фонда. Преобразования направлены прежде всего на совершенствование форм кредитования путем введения новых механизмов оказания финансовой помощи и определенной трансформации условий предоставления средств государствам-заемщикам.

Согласно уставу

Согласно уставным документам базовой функцией МВФ является валютное кредитование стран-членов либо для осуществления необходимых международных платежей при фундаментальном неравновесии их платежных балансов, либо для реализации структурной перестройки экономики и финансирования бюджетных расходов.

Ключевым показателем, определяющим доступ государств-участников к ресурсам Фонда, является их квота. Страна может рассчитывать на автоматический безусловный кредит в пределах 25% квоты (резервной доли). Предоставление кредитов сверх этой суммы (в рамках кредитной доли) осуществляется частями (кредитными траншами) через определенные промежутки времени в ограниченных МВФ суммах (годовых и кумулятивных лимитах, рассчитываемых относительно квоты). Процедура кредитования при этом представляет собой обмен национальной валюты стра-

ны-заемщика на конвертируемую, а погашение кредита – обратную операцию: ее выкуп страной-заемщиком по мере улучшения состояния платежного баланса либо приобретение этой валюты другим государством.

Ключевым направлением в реформировании порядка предоставления средств МВФ стало увеличение лимитов, доступности и сроков заимствований. Однако оценка качества реального воздействия данных кредитов на предотвращение развития кризисных явлений весьма затруднена из-за достаточно стабильного изначально экономического положения государств-заемщиков.

Предоставление странам-членам валютных средств в рамках кредитной доли носит обусловленный характер и нацелено на восстановление в короткий срок платежного баланса, предусматривающего повышение доверия со стороны частного рынка капиталов и возможности стран-членов прибегать к займам на мировом финансовом рынке, а также обеспечение гарантии возврата средств МВФ. Жесткость требований Фонда возрастает в зависимости от запрашиваемой суммы в рамках действующих лимитов. Экономические обязательства фиксируются в подписываемых странами и МВФ «письмах о намерениях», которые содержат установленные Фондом целевые критерии в области экономической, в том числе денежно-кредитной, налогово-бюджетной, валютной политики для корректиров-

ки платежного баланса. При невыполнении этих критериев кредитование страны приостанавливается.

Подобная «обусловленность» предоставления займов нередко подвергается критике ввиду узости используемого Фондом подхода к выравниванию платежного баланса, основанного на применении монетаристских концепций, что предполагает установление целевого ориентира показателя инфляции, уменьшение денежной массы в обращении, снижение бюджетных расходов. МВФ обычно ориентируется на свобод-

ное плавание национальной валюты либо на гибкость курса. Отметим, что задача создания условий для восстановления экономического роста отстывает на второй план, на первом – быстрая корректировка состояния платежного баланса.

Формы кредитования

Традиционными формами кредитования являются кредит stand-by и для долгосрочных нужд – расширенное кредитование (табл. 1).

Таблица 1

Традиционные кредитные механизмы МВФ

Инструмент	Дата введения	Цель	Условия
Договоренность о кредите stand-by	1952 г.	Среднесрочная помощь странам-членам, испытывающим краткосрочные трудности платежного баланса	Разработка заемщиком мер политики, обеспечивающей преодоление дефицита платежного баланса в краткосрочном периоде
Механизм расширенного кредитования	1974 г.	Долгосрочная помощь для поддержки структурных реформ в целях преодоления дефицита платежного баланса	Принятие программы, включающей структурные преобразования в экономике, сроком до 4 лет с ежегодным уточнением этих мер на следующие 12 месяцев

Источник: www.imf.org.

Таблица 2

Пересмотр механизмов нелыготного кредитования МВФ

Направление реформы	Сущность
Изменение условий предоставления традиционных кредитов	Традиционное требование Фонда к государствам-заемщикам – достижение целевых критериев в области структурной перестройки экономики – заменено мониторингом качества реализуемых страной структурных реформ
Введение новой гибкой кредитной линии (ГКЛ)	Совершенствование механизма превентивного кредитования, т. е. предоставление средств без жестких лимитов странам-членам, экономическое состояние которых соответствуют заранее установленным Фондом показателям
Повышение гибкости условий механизма «Договоренность о кредите stand-by»	Возможность увеличения суммы кредитов на начальном этапе и уменьшения частоты покупок валюты, если это оправдано направлением экономической политики государства-заемщика и спецификой трудностей урегулирования ее платежного баланса
Удвоение стандартных лимитов доступа	Годовой лимит – 200% квоты вместо 100%; кумулятивный лимит – 600% квоты вместо 300%
Упрощение порядка определения стоимости и сроков погашения кредитов	Для договоренностей о кредите stand-by и «Механизма расширенного кредитования» к 0,5%, взимаемым с каждой фактически использованной суммы со счета общих ресурсов, и периодическим сборам добавляются платежи, размер которых зависит от сумм (200 базисных пунктов при заимствовании более 300% квоты) и сроков заимствований (для кредитов свыше 300% квоты, не погашенных дольше 36 месяцев – 100 б. п., дольше 3 лет – 200 б. п.). За резервирование средств по кредитным линиям введена прогрессивная шкала сборов, призванная ограничить страны от чрезмерного использования ресурсов Фонда в превентивных целях: при сумме обязательств менее 200% квоты – 15 б. п., от 200 до 1000% – 30 б. п. и более 1000% квоты – 60 б. п.
Отмена редко используемых механизмов	Отменяются следующие кредитные инструменты: <ul style="list-style-type: none"> • механизм компенсационного финансирования; • механизм финансирования дополнительных резервов; • механизм краткосрочной поддержки ликвидности

Источник: составлено автором по www.imf.org/external/russian/np/sec/pr/2009/pr0985r.pdf.

Abstract. On the basis of the IMF's documents the article comprises an attempt to analyze transformation of the Fund's lending as one of its ongoing reforms. As part of its anti-crisis aid to member-countries IMF has established preventive credit facilities, modernized its conditionality framework, enhanced the Stand-By Arrangement, simplified the lending toolkit, doubled access limits, adapted cost structures, introduced new Rapid financing instrument, modified Extended fund facility.

Keywords. International Monetary Fund, world financial and economic crisis, G-20, IMF non-concessional lending, Flexible Credit Line, Precautionary and Liquidity Line, Stand-by Arrangement, Extended Fund Facility, Rapid Financing Instrument.

Ключевые слова. Международный валютный фонд, мировой финансово-экономический кризис, Группа 20, нелыготное кредитование, гибкая кредитная линия, превентивная кредитная линия, превентивная линия для предоставления ликвидности, договоренность о кредите «стендбай», механизм расширенного кредитования, инструмент для ускоренного финансирования.

До кризиса в связи со снижением объемов предоставляемых Фондом средств предлагалось унифицировать форму кредитов Фонда с более гибкими условиями для заемщиков [1]. На наш взгляд, внедрение подобной инициативы могло бы способствовать при кредитовании стран-членов значительно лучшему учету их специфических особенностей.

Быстрое усиление нестабильности потребовало увеличения объема кредитов МВФ наиболее пострадавшим странам для проведения антикризисных программ. Учитывая роль МВФ в реализации этих программ, на саммите в Вашингтоне в ноябре 2008 г. страны «Группы 20» обратились к Фонду с призывом проанализировать кредитные механизмы и пересмотреть их для более гибкого и оперативного реагирования на кредитные заявки государств-членов. В ответ МВФ в марте 2009 г. утвердил реформу системы традиционного (нельготного) кредитования (табл. 2).

Учитывая ограниченные в условиях нестабильности возможности «Механизма краткосрочной под-

держки ликвидности» – СЛФ (введен в 2008 г.), он был заменен гибкой кредитной линией. Она предназначена для стран, проводящих положительно оцениваемую Фондом экономическую политику, но испытывающих нехватку валютной ликвидности и трудности доступа к мировому финансовому рынку. Это механизм, по которому средства предоставляются без жестких лимитов и условий государствам, соответствующим установленным квалификационным требованиям, с учетом потребностей конкретной страны [2].

Введение этой новации рассматривалось G20 в качестве важного шага для преодоления стереотипа заимствования средств Фонда, когда обращение государств-членов за кредитной помощью МВФ рассматривается в качестве крайней меры. В первый год функционирования ГКЛ были достигнуты договоренности с Мексикой (31,5 млрд СДР), Польшей (13,7 млрд СДР) и Колумбией (7,0 млрд СДР). В августе 2010 г. условия ГКЛ были модифицированы с целью усиления сигнального эффекта для рынка капиталов, т. е. вос-

Таблица 3

Сравнительная характеристика механизмов СЛФ, ГКЛ и модифицированной ГКЛ

Механизм краткосрочной поддержки ликвидности (с октября 2008 г.)	Гибкая кредитная линия (с марта 2009 г.)	Модифицированная гибкая кредитная линия (с августа 2010 г.)
<i>Критерии оценки</i>		
Положительная оценка Фондом экономической политики стран	<ul style="list-style-type: none"> • Устойчивость счета текущих операций платежного баланса • Удовлетворительное состояние счета операций с капиталом, финансовыми инструментами, ПИИ и преобладание в нем частных потоков капитала • Устойчивый доступ стран к мировому рынку капитала на благоприятных условиях в течение длительного времени в форме выпуска суверенных инструментов • Прочное состояние международных резервов стран, если доступ к ГКЛ запрашивается заблаговременно • Стабильность государственных финансов, включая госдолг • Стабильно низкие темпы инфляции, эффективная денежно-кредитная и курсовая политика • Отсутствие проблем с платежеспособностью банков, риска системного банковского кризиса • Эффективный надзор за финансовым сектором • Прозрачность и целостность информации 	
<i>Лимиты</i>		
500% квоты	Фактический лимит до 1000% квоты	Лимит в размере 1000% квоты отменен
<i>Срок действия договоренностей</i>		
Три месяца	Шесть месяцев или 1 год с промежуточным отчетом о соответствии критериям по прошествии 6 месяцев	Удвоение срока действия: 1 или 2 года с промежуточным обзором соответствия критериям по прошествии года
<i>Период погашения</i>		
9 месяцев	3¼ – 5 лет	
<i>Использование в превентивном порядке (т. е. при фактическом отсутствии дефицита платежного баланса)</i>		
Не допускалось	Возможность более гибкого использования средств по кредитной линии в любое время и применение в качестве превентивного инструмента	
<i>Доступ к кредиту</i>		
Максимум три раза в течение любого 12-месячного периода	Доступ к кредиту сразу или на весь период действия договоренности при условии завершения промежуточных обзоров. Для модифицированной ГКЛ предусмотрена оценка ее влияния на ликвидность МВФ	

Примечание. Условия предоставления кредитов: соответствие квалификационным критериям – наличие стабильных базовых экономических показателей и основы институциональной политики; эффективная экономическая политика и наличие длительных положительных результатов; вероятность продолжения такой экономической политики в будущем.

Источник: составлено автором.

становления доверия к проводимой государством-заемщиком экономической политике и обеспечения доступа к рыночным кредитам (табл. 3).

Таким образом, ключевым направлением в реформировании порядка предоставления средств Фондом стало увеличение лимитов, доступности и сроков заимствований. Однако оценка качества реального превентивного воздействия данных кредитов на предотвращение развития кризисных явлений весьма затруднена из-за достаточно стабильного изначально экономического положения государств-заемщиков. По их мнению, кредиты в форме ГКЛ имели положительное воздействие на укрепление национальных валют, приток иностранных капиталов, снижение ставки по государственным облигациям. На наш взгляд, не следует переоценивать роль нового вида кредита ГКЛ. Положительные сдвиги в экономике государств-заемщиков связаны прежде всего с постепенным выходом из кризиса, с эффективной антикризисной политикой.

В ходе дальнейшей реформы видов кредитования МВФ в августе 2010 г. была введена новая «Превентивная кредитная линия» (ПКЛ). Это усовершенствование предназначалось для стимулирования своевременного обращения к МВФ тех стран, которые не соответствовали квалификационным критериям ГКЛ и

обладали умеренными факторами уязвимости в одной или двух из пяти областей их экономической политики.

Таким кредитом смогла воспользоваться только Македония, при этом фактически использованы были 220 млн долл. из 430 млн (согласно договоренности). Как отметили эксперты, неудача эксперимента с ПКЛ в значительной мере связана с психологическим восприятием скрытых уязвимостей в экономике страны: договоренность фактически оказала противоположный эффект на показатели страны, усилив негативные тенденции [3]. В ноябре 2011 г. инструмент был заменен более гибкой формой кредита – «Превентивной линией для предоставления ликвидности» (ПЛЛ).

ПЛЛ призвана полнее учитывать особенности проблем в странах, проводящих обоснованную экономическую политику и имеющих положительные макроэкономические показатели, включая страны, переживающие трудности в период конъюнктурного перегрева в экономике или на рынках и потенциально подверженные отрицательным «внешним эффектам». По оценке G20 на саммите в Каннах в июне 2012 г., данный инструмент является важным шагом в создании глобальной сети финансовой безопасности [4].

В настоящий момент кредиты в форме ГКЛ и ПЛЛ призваны временно увеличивать резервы или ликвид-

Таблица 4

Сравнительные характеристики механизмов кредитования ПКЛ и ПЛЛ

ПКЛ	ПЛЛ
Общие параметры механизмов	
<p><i>Квалификационные критерии, определяющие доступ стран к кредитам:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • стабильность основных экономических показателей и институциональных основ политики; • длительная история проведения обоснованной экономической политики и перспектива ее сохранения. <p><i>Пять общих позиций оценки на соответствие критериям*:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Наличие оптимального уровня резервов (внешняя позиция) и доступ к мировому рынку капиталов; 2. Положительно оцениваемая МВФ налогово-бюджетная политика; 3. Удовлетворенность Фонда качеством денежно-кредитной политики; 4. Стабильность финансового сектора и эффективный надзор за ним; 5. Достаточность и прозрачность статистических данных. <p>Сроки договоренностей: от 12 до 24 месяцев с максимальным доступом по утверждению, равным 500% квоты страны-члена в первый год и до 1000% квоты во второй год (последний уровень лимита в случае необходимости может также быть перенесен на первый год после проведения обзора Исполнительным советом).</p> <p>Период погашения: 3¼ – 5 лет.</p> <p>Мониторинг экономики государств-заемщиков со стороны Фонда: использование упрощенных ретроспективных условий для открытия кредитной линии на основе полугодовых обзоров выполнения программ</p>	
Отличительные особенности	
<i>Лимиты доступа к кредитам Фонда</i>	
Доступ на начальном этапе (после утверждения договоренности) ограничен 500% квоты, по истечении 12 месяцев общая сумма кредита может быть увеличена до 1000%.	Доступ в рамках договоренности, заключенной на 6 месяцев, не может превышать 250% квоты. Этот лимит может быть увеличен максимум до 500% в исключительных обстоятельствах, когда потребность в финансировании платежного баланса носит краткосрочный характер и вызвана внешними шоками, в том числе усилением стресса в регионе или в мире
<i>Состояние платежного баланса на момент заключения кредитного соглашения</i>	
Потенциальная потребность в покрытии дефицита счета текущих операций платежного баланса	Потенциальная или фактическая потребность в покрытии дефицита текущих операций платежного баланса

*МВФ требует хороших показателей по большинству этих критериев, но предусматривает доступ к превентивным ресурсам для государств-членов с умеренными факторами уязвимости по одному или двум критериям.

Источник: составлено автором по: www.imf.org/external/russian/hp/sec/pr/2011/pr11424r.pdf; www.imf.org/external/russian/hp/sec/pr/2010/pr10321r.pdf.

ность стран-заемщиков в условиях экономической депрессии и усиления финансово-экономических рисков. Фонд полагает, что после постепенной стабилизации экономики, улучшения перспектив валютного заимствования стран на мировом финансовом рынке из других источников и снижения потребности в покрытии дефицита счета текущих операций платежного баланса можно ожидать уменьшения спроса на эти кредиты. Однако, на наш взгляд, в ближайшей перспективе это маловероятно ввиду существующих угроз для финансово-экономической стабильности.

Фонд полагает, что после постепенной стабилизации экономики, улучшения перспектив валютного заимствования стран из других источников и снижения потребности в покрытии дефицита счета текущих операций платежного баланса можно ожидать уменьшения спроса на кредиты. Однако, на наш взгляд, в ближайшей перспективе это маловероятно.

Новым направлением реформирования кредитных механизмов Фонда стала также модификация инструментов экстренной кредитной помощи МВФ. Пакет этих преобразований (ноябрь 2011 г.) предусматривал создание нового механизма экстренного кредита для всех стран-членов – «Инструмент ускоренного финансирования» – и расширил перечень целевых назначений экстренного кредитования, охвативший не только негативные последствия, вызванные стихийными бедствиями, и постконфликтные ситуации, но и трудности вследствие усиления шоков в экономике или на рынках.

Специфика этого кредита состоит в экстренном предоставлении заемных средств непосредственно после договоренности без необходимости согласования с Фондом программы реформ, но в ограниченном объеме в размере 50% квоты в год или 100% в совокупности на срок 3¼–5 лет. При этом страна обязуется принимать меры по преодолению дефицита счета текущих операций платежного баланса, для чего МВФ также может предоставлять техническую помощь, т. е. консультационные услуги и экспертную поддержку.

Учитывая, что в рамках кредитных механизмов Фонда существует аналогичный механизм для наиболее бедных стран-членов, саммит G20 в Каннах в июне 2012 г. поддержал предложение о создании единой формы экстренного кредитования. На наш взгляд, для введения подобного вида кредита потребуются гибкий учет специфики проблем платежного баланса стран в зависимости от уровня их экономического развития.

В процессе реформы условий кредитов МВФ появилась тенденция к увеличению срока кредитования. В марте 2012 г. Фонд принял изменения к «Механизму расширенного кредитования» – ЕФФ, (введенному в 1974 г.), увеличив максимальный срок с 3 до 4 лет. Однако данный шаг, на наш взгляд, вряд ли можно назвать существенной мерой удлинения периода пре-

доставления кредитной помощи, поскольку фактически была закреплена действовавшая процедура – первоначальная договоренность о трехлетнем сроке могла быть продлена до 4 лет [5, 6].

Реформа МВФ направлена также на сокращение списка условий выдачи кредита и их модернизацию (март 2009 г.). С этой целью сделаны два шага.

Во-первых, в качестве условий доступа к финансовой помощи Фонд стал шире использовать предварительные требования к экономическому положению заемщиков. Это фактически означает расширение доступа стран-членов к автоматическому кредитованию при соответствии состояния их национальных экономик заранее установленным квалификационным критериям (до реформы средства в рамках кредитной доли в подавляющем большинстве случаев предоставлялись только после согласования государствами с Фондом их стабилизационных программ). В этой связи, по-нашему мнению, учитывая сигнальную функцию кредитов МВФ, открывающих доступ заемщику на мировой финансовый рынок, эти заранее устанавливаемые квалификационные условия кредитования должны носить объективный и беспристрастный характер.

Во-вторых, условия получения кредитов МВФ модифицируются путем замены требования к заемщику представлять отчеты о выполнении согласованных целевых структурных показателей на прямой мониторинг Фондом осуществляемых мер структурной политики государства-заемщика, т. е. на ее анализ с качественной точки зрения. Преимущество данного способа, как считает МВФ, состоит в том, что устраняется требование закончить структурную реформу к конкретной дате.

Отметим, что изменения не коснулись основ политики МВФ в отношении предъявляемых требований, а лишь предоставили государствам-заемщикам возможности для маневра в отношении конкретного срока реализации согласованных мер политики.

Не только помогать, но и предотвращать кризисы

Новые подходы к предоставлению кредитов стали зависеть от качества экономической политики государства: во-первых, заемщики должны выполнять согласованные с Фондом программы до предоставления кредитов, во-вторых, средства предоставляются при наличии уверенности, что экономика страны находится в благополучном состоянии [7]. То есть Фонд применяет фундаментальный подход к условию предоставления кредитов государствам-членам, исходя из их макроэкономических показателей и качества политики.

Таким образом, реформирование МВФ с учетом уроков мирового кризиса происходит по линии развития превентивного кредитования для стран со стабильными экономическими показателями, что направлено на усиление роли Фонда в обеспечении финансово-экономической стабильности в мире. Эксперты оценивают эти меры МВФ не только как совершен-

ствование антикризисной помощи, но и как способ укрепления политики раннего предотвращения кризисных потрясений.

Страны получили возможность заимствовать средства Фонда даже в случае относительной стабильности платежного баланса, хотя при создании Фонда целевой установкой было кредитование стран-членов при его «фундаментальной неравновесии», что тоже носило весьма условный характер, так как конкретные показатели «неравновесия» выработаны не были. Однако, на наш взгляд, масштабное «резервирование» средств по кредитным линиям создает риск нехватки ресурсов МВФ и потребует поиска новых источников [8].

Кроме того, совершенствование Фондом превентивных форм кредитования направлено в первую очередь на преодоление негативных последствий финансово-экономического кризиса. Но даже после кризиса сохраняется нестабильность мировой экономики, что будет формировать спрос на кредиты Фонда в целях обеспечения стабильного экономического роста в национальных и мировой экономиках.

Несмотря на начавшуюся реформу, многие страны, в первую очередь развивающиеся, опасаются заимствовать у Фонда, так как предоставление средств по-прежнему обусловлено необходимостью осуществления жестких мер экономической политики. Показателен пример переговоров Украины и МВФ о кредите (15 млрд долл.) в декабре 2013 г. В обмен на финансовую поддержку Фонд требует усилить гибкость курса гривны, увеличить тарифы на газ для населения на 40%, заморозить заработную плату, сократить бюджетные расходы, снизить и отменить сельскохозяйственные субсидии [9]. Подобные требования радикальных реформ, содержащиеся в программах МВФ, часто приводят к высоким социальным издержкам макроэкономической стабилизации.

Требуется дальнейшее реформирование кредитной деятельности МВФ, в первую очередь совершенствование его политики в отношении предъявляемых к заемщику требований с учетом особенностей отдельных

стран, состояния их платежных балансов. На наш взгляд, кредитную политику Фонда целесообразно было бы дополнить усилением анализа социальных последствий предусматриваемых реформ.

Новые подходы МВФ к предоставлению кредитов стали зависеть от качества экономической политики государства: во-первых, заемщики должны выполнять согласованные с Фондом программы до предоставления кредитов, во-вторых, средства предоставляются при наличии уверенности, что экономика страны находится в благополучном состоянии.

Отметим, что, учитывая предыдущий негативный опыт использования кредитов МВФ, развивающиеся страны предпочитают при возможности получать ресурсы из других источников, в их числе: региональные валютные фонды и банки развития, заключение своп-соглашений, предоставление кредитов странами на двусторонней основе. Хотя эти формы заимствования выглядят более привлекательными по сравнению с финансовой помощью МВФ, тем не менее их масштаб весьма ограничен. Поэтому требуется продолжать реформы кредитования Фонда, повышать результативность принятых мер в соответствии с рекомендациями G20.

Тщательного анализа требуют непосредственные факторы уязвимости: угроза бюджетного и долгового кризиса, накопление чрезмерной банковской и корпоративной задолженности, усиление уязвимости вследствие резкого изменения движения международного капитала, особенно его оттока. МВФ должен эффективно реагировать на глубинные причины кризисов, из-за которых страны нуждаются в кредитной помощи. На наш взгляд, реформа кредитования стран-членов Фонда должна сочетаться с эффективным использованием его ресурсов и минимизацией глобальных рисков для мировой экономики с учетом меняющихся потребностей стран-членов.

Список литературы

1. Электронный ресурс : www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/Publicaciones_Seriadas/DocumentosOcasiones/08/Fic/do0806e.pdf.
2. Электронный ресурс : www.economist.com/node/13376215.
3. A Critical Review of the IMF's Tools for Crisis Prevention. Bonn, 2012.
4. Электронный ресурс : <http://kremlin.ru>.
5. Электронный ресурс : <http://www.imf.org/external/ns/loe/cs.aspx?id=71>.
6. Международные валютно-кредитные отношения / Под ред. Л. Н. Красавиной, М. : Юрайт, 2013.
7. Смыслов Д. В. Реформирование мировой валютно-финансовой архитектуры: 1990–2000-е годы. М. : ИМЭМО РАН, 2009.
8. Хлебникова Д. В. Реформа источников ресурсов МВФ в свете рекомендаций G20// Банковское дело. 2013. № 12.
9. Электронный ресурс : <http://www.rosbalt.ru/ukraina/2013/12/10/1209745.html>.
9. Электронный ресурс : <http://www.rosbalt.ru/ukraina/2013/12/10/1209745.html>.