

Бестужева С.В.  
кандидат економічних наук, доцент, кафедри міжнародної економіки та менеджменту  
зовнішньоекономічної діяльності Харківського національного економічного університету  
імені Семена Кузнеця

## НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ

### DIRECTIONS OF IMPROVEMENT OF INTERNATIONAL FINANCIAL -CREDIT COOPERATION OF UKRAINE

#### АНОТАЦІЯ

У статті проаналізовано сучасний стан міжнародного фінансово-кредитного співробітництва України. На основі побудованої кореляційно-регресійної моделі визначено фактори впливу на обсяги зовнішнього боргу України та проаналізовано характер їх впливу. Визначено основні проблеми співробітництва України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями та розроблено заходи для їх вирішення.

**Ключові слова:** зовнішній борг, організації, кредитування, розвиток, моделювання, фактор, регулювання, фінансово-кредитне співробітництво.

#### АННОТАЦИЯ

В статье проанализировано современное состояние международного финансово-кредитного сотрудничества Украины. На основе построенной корреляционно-регрессионной модели определены факторы влияния на объемы внешнего долга Украины и проанализирован характер их влияния. Определены основные проблемы сотрудничества Украины с международными финансово-кредитными организациями и разработаны меры по их преодолению.

**Ключевые слова:** внешний долг, организация, кредитование, развитие, моделирование, фактор, регулирование, финансово-кредитное сотрудничество.

#### ANNOTATION

Analyzed the current state of the international financial-cred- it cooperation of Ukraine. On the basis of correlation-regression models identified factors impact on the volume of external debt of Ukraine is analysed and the nature of their influence. As a result, the study identifies the main problems of Ukraine's cooperation with international financial organizations, and developed measures to address them.

**Keywords:** external debt, account, lending, development, simulation, factor, regulation, financial-credit cooperation.

Постановка проблеми. Розвиток світової економіки під впливом глобалізаційних процесів супроводжується посиленням ролі міжнародного регулювання економічної взаємодії країн. Одним із пріоритетних напрямів такої взаємодії є міжнародне фінансово-кредитне співробітництво країн із Міжнародним валютним фондом, Світовим банком, регіональними банками розвитку.

Реформування національної економіки в умовах глибокої економічної та політичної кризи неможливе без залучення зовнішніх фінансових ресурсів, однак активізація міжнародної інвестиційної діяльності гальмується низкою як об'єктивних, так і суб'єктивних причин, що обумовлює необхідність концентрації зусиль на формуванні ефективних форм та методів міжнародної кредитної діяльності. У цьому зв'язку особливої актуальності набуває проблема ефек-

тивного співробітництва України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Слід зазначити, що в науковій літературі питання взаємодії України з міжнародними економічними організаціями розглядаються практично всіма вченими, які займаються проблемами розвитку міжнародної економічної діяльності України та її суб'єктів господарювання. Зокрема, проблемами міжнародного кредитування на макrorівні займаються такі вчені, як: Симонов В., Петраков Н., Орлов А., Базилев Н., Афонцев С., Зражевська Н., Матвеева Ю., Лісовенко В., Шпачук В. та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Однак на сьогодні залишається несформованим єдиний погляд щодо впливу обсягів та характеру міжнародного фінансово-кредитного співробітництва на боргову безпеку країни; існує розбіжність підходів до вимірювання боргового навантаження і платоспроможності країни та оцінювання критичності обсягів внутрішніх і зовнішніх державних запозичень.

Мета статті полягає у розробці рекомендацій щодо вдосконалення міжнародного фінансово-кредитного співробітництва України на основі світового досвіду ефективного управління зовнішнім та внутрішнім державним боргом з урахуванням специфіки ринкових перетворень.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сучасний механізм регулювання міжнародних економічних відносин є багаторівневим та включає національний рівень, на якому формуються національні системи регулювання, регіональний рівень передбачає створення наднаціональних органів регулювання економічних відносин між країнами певного регіону та міжнародний рівень, регулювання на якому здійснюється міжнародними економічними організаціями. Слід зазначити, що з підвищенням ступеня ієрархічності в цій системі характер регулювання змінюється в оберненій пропорції: на національному рівні залежно від загальнодержавних економічних інтересів розробляються правові норми і режими міжнародної економічної взаємодії, які є обов'язковими для

(O  
 )B  
 |I  
 )T  
 )O  
 VE  
 |E  
 |G  
 )O  
 }C  
 |P  
 |O  
 |D  
 )A  
 ;P  
 |C  
 |T  
 |V  
 |O  
 |  
 M  
 |I  
 JH  
 N  
 A  
 P  
 O  
 D  
 N  
 I  
 E

виконання та дотримання; на регіональному рівні розробляються більш універсальні методи та інструменти регулювання економічного співробітництва з урахуванням особливостей розвитку країн даного регіону; на міжнародному рівні регулювання здійснюється на основі укладання угод, розробки конвенцій, прийняття резолюцій, тобто має координуючий або рекомендаційний характер. Характерною особливістю сучасного розвитку світової економіки є відсутність нормативно-правового забезпечення міжнародного економічного співробітництва. Фактично сфера міжнародного бізнесу є нерегульованою, що породжує значні протистояння між країнами, які мають як політичний, так і (переважно) економічний характер. Основна роль у регулюванні міжнародних економічних відносин належить міжнародним організаціям. Протягом останніх 60—70 років характер їх діяльності змінювався разом зі зміною характеру та динаміки відносин між країнами. На теперішній час роль міжнародних організацій в регулюванні міжнародних економічних відносин полягає в:

- концентрації зусиль суб'єктів міжнародних економічних відносин у вирішенні глобальних проблем світової економіки;
- координації міжнародної економічної діяльності країн;
- регулюванні міжнародних потоків товарів, послуг, капіталів, технологій, робочої сили, валютних, фінансових, кредитних ресурсів для забезпечення безперервного відтворювального процесу;
- забезпеченні пропорційного розвитку системи світового господарства;
- регулюванні економічних політик країн відповідно до основних принципів міжнародного співробітництва;
- створенні підґрунтя для формування уніфікованої системи регулювання МЕН на основі гнучкої адаптації національних та регіональних регулятивних механізмів до умов міжнародного бізнесу [1, с. 343—344].

Сучасний стан економіки України наочно свідчить про загострення потреби у фінансових ресурсах для проведення економічних реформ,

вирішення соціальних проблем тощо. Як суб'єкт світової економіки наша країна активно співпрацює з міжнародними фінансово-кредитними організаціями, що посилює її кредитну залежність та збільшує обсяги зовнішньої заборгованості. У сучасному світі практично всі країни залучають кредитні ресурси для вирішення внутрішніх соціально-економічних проблем.

І питання полягає не в обсягах залучених міжнародних кредитів, а в їх ефективному використанні та в ефективному управлінні обсягами зовнішньої заборгованості.

Розглядаючи це співробітництво з позиції формування повнішої заборгованості, можна сказати, що міжнародне кредитування від міжнародних фінансово-кредитних організацій — основне джерело формування української заборгованості. Кожна міжнародна фінансово-кредитна організація займає своє місце у структурі зовнішнього боргу України, тому слід виділити основні джерела його формування: найбільший кредитор — Міжнародний валютний фонд — 7,98% загального обсягу державного боргу. На другій позиції — Міжнародний банк реконструкції та розвитку — 7,38% (табл. 1).

Сучасна динаміка та структура зовнішнього боргу України постійно змінюються. Це обумовлено складною економічною ситуацією та все більшим залученням нових позик від міжнародних фінансово-кредитних установ.

На сьогодні зовнішня заборгованість України перед міжнародними фінансово-кредитними організаціями невинно зростає, тому слід оцінювати структурні та динамічні зміни саме валового зовнішнього боргу, а також його зрушення за структурними елементами.

Аналіз сучасного стану зовнішньої заборгованості України показав, що на кінець 2015 р. валовий зовнішній борг України склав 118,7 млрд. дол. США, скоротившись із початку року на 7,6 млрд. дол. США. Відносно ВВП обсяг боргу зріс за рік з 93,9% до 131,3%.

Зовнішні зобов'язання приватного сектору зменшились на 15,2 млрд. дол. США, однак борг державного сектору зріс на 7,6 млрд. дол. США внаслідок залучення позик від міжнародних фінансових організацій. Зовнішні

Таблиця 1

Структура заборгованості України перед міжнародними фінансово-кредитними організаціями [10]

Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансово-кредитних організацій	Обсяги кредитування, тис. дол. США	Обсяги кредитування, тис. грн.	Частка від загальної суми зовнішнього боргу, %
Загальні обсяги заборгованості за позиками	4 401 098,49	310 020 281,47	20,38%
Європейське Співтовариство	2 476 083,97	53 304 006,60	3,50%
Європейський банк реконструкції та розвитку	585 379,96	12 601 792,83	0,83%
Європейський інвестиційний банк	484 940,48	10 439 577,48	0,69%
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	5 212 919,24	112 221 348,37	7,38%
Міжнародний валютний фонд	5 641 106,93	121 439 177,68	7,98%

зобов'язання сектору загального державного управління та центрального банку зросли в 2015 р. до 42,7 млрд. дол. США (з 26,1% до 47,2% від ВВП) [7].

Урядом України та Міжнародним валютним фондом започаткована нова програма взаємодії в рамках Механізму розширеного фінансування (EFF), яка спрямована на відновлення макроекономічної стабільності в Україні, проведення структурних реформ та створення основи для економічного зростання і підвищення рівня життя населення. За умовами програми обсяг фінансування становить 17,5 млрд. дол. США терміном на чотири роки. Згідно з новою програмою, у 2015 р. Україна може одержати із зовнішніх джерел близько 16,3 млрд. дол. США, включаючи 10 млрд. дол. США за лінією Міжнародного валютного фонду. Серед міжнародної допомоги — кошти від Євросоюзу на 1,8 млрд. дол. США та від уряду США — на 2 млрд. дол. США [8].

Чисті залучення уряду та Національного банку України в рамках кредиту EFF становили 5,2 млрд. дол. США, від інших офіційних кредиторів уряд отримав 1,4 млрд. дол. США та 1,1 млрд. євро. Зовнішні зобов'язання сектору загального державного управління зросли до 36,0 млрд. дол. США (з 24,4% до 39,8% від ВВП), центрального банку — до 6,7 млрд. дол. США (з 1,6% до 7,4% від ВВП) [9].

Таким чином, сучасна міжнародна фінансово-кредитна діяльність України зосереджена на вирішенні внутрішніх економічних та політичних проблем за рахунок міжнародних кредитних коштів, що впливає на боргову безпеку країни.

Виходячи з наведених даних, слід зазначити, що саме усвідомлення наслідків нерегульованого збільшення обсягів державної заборгованості є важливою передумовою зваженого управління борговими зобов'язаннями держави, що сприяє стабільності наповнення державного бюджету та стійкості внутрішнього фінансового ринку. Відтак, відсутність науково обґрунтованої довгострокової боргової стратегії, недосконале та нерациональне проведення політики формування державного боргу, може стати деструктивним фактором для економіки країни.

У роботах вітчизняних економістів [3—6] розглядаються питання зовнішнього боргу держави і надаються спроби надати чіткі та логічні причини цього явища. Деякі з них у своїх працях зазначали фактори, що так або інакше впливають на обсяг зовнішнього боргу держави та регулюють його значущість в економіці.

Так, у роботі Зражевської Н.В. зазначено, що на обсяг зовнішнього боргу впливає обсяг прямого інвестування. Вирішення проблеми платежів за зовнішнім боргом залежить від відновлення довіри до національної грошової одиниці та створення умов для інвестування. І якщо економічна і грошова стабілізація буде проходити активно, то і складності з виплатою

зовнішніх боргів будуть подолані. Тобто фактором, який впливає на коливання обсягу зовнішнього боргу, визначено обсяг прямого інвестування [3].

У роботі Шпачук В.В. як основна причина розглядається міжнародне кредитування, так як кредити надаються на умовах, однією з яких є поверненість. Тобто всі надані державі кредити повинні бути повернені в обумовлений строк, зараховуючись на відповідні зовнішні рахунки в бюджеті [6].

Лісовенко В.В. у своїй науковій роботі як фактор впливу на обсяг зовнішнього боргу визначає вартісні обсяги експорту та імпорту країни і обґрунтовує зв'язок між обсягами зовнішньоторговельного сальдо та дефіцитом чи профіцитом державного бюджету. На думку вченого, саме для покриття недостатнього платіжного балансу держава й отримує кредити [4].

Враховуючи вище викладені наукові погляди, автором використано комплексний підхід до визначення факторів впливу на обсяги зовнішнього боргу країни і побудовано економіко-мікро-математичну модель із використанням методу кореляційно-регресійного аналізу. Для цього було визначено такі фактори змінні:

- 1) обсяги прямих інвестицій (млн. дол. США);
- 2) розмір отриманих кредитів (млн. дол. США);
- 3) обсяг експорту (млн. дол. США);
- 4) обсяг імпорту (млн. дол. США).

Залежною змінною виступає обсяг зовнішнього боргу України за кожний квартал у період 2006-2015 рр. (млрд. дол. США) [7].

Побудова економічної моделі являє собою дослідження впливу певних факторних ознак на результат. Таке дослідження впливу поданих факторів на результативну ознаку можна провести раціонально за допомогою побудови моделі багатовартової лінійної залежності обсягу зовнішнього боргу від зазначених вище ознак. Усі розрахунки здійснено у статистично-розрахунковому пакеті Statgraphics Centurion. За даними розрахунків побудовано наступне рівняння множинної лінійної регресії, яке включає тільки значущі фактори:

$$Y = -129,3698 + 0,73x_1 + 1,13x_2, \quad (1)$$

де  $Y$  — обсяг зовнішньої заборгованості;

$x_1$  — обсяги прямих інвестицій;

$x_2$  — розмір отриманих кредитів.

Результат аналізу побудованої економічної моделі показав, що серед усіх обраних факторів найбільший вплив на розмір зовнішнього боргу здійснює фактор обсягу прямих інвестицій та отриманого міжнародного кредитування. Решта факторів не виявили себе як впливові і тому були вилучені з даної моделі.

Коефіцієнт регресії  $B_1$  дорівнює 0,73, тобто в разі збільшення обсягу прямих інвестицій на 1 млн. дол. США розмір зовнішнього боргу країни зменшиться на 0,73 млрд. дол. США. Коефі

цієнт регресії  $B_2$  дорівнює 1,13, який показує, що в разі отриманого міжнародного кредитування на 1 млн. дол. США розмір зовнішнього боргу країни збільшиться на 1,13 млрд. дол. США.

Перевіримо дані на наявність мультиколінеарності, знайшовши коефіцієнти парної кореляції. У нашому випадку парний коефіцієнт кореляції  $r_{x_1x_2} = 0,184 < 0,7$ , що свідчить про відсутність мультиколінеарності.

Статистика Дарбіна-Уотсона явила собою результат = 2,1056, що свідчить про відсутність

автокореляції і можливість прогнозування за даною моделлю.

Також значення коефіцієнта детермінації дорівнює 0,98054, тобто 98,054% варіації розміру зовнішнього боргу країни в 2005—2014 рр. обсягом прямих інвестицій та отриманим міжнародним кредитуванням. Вплив інших факторів, які не включені в модель, становить 1,9946% від загальної варіації. Можна зробити висновок, що фактори і модель у цілому — статистично значущі, їх використання дозволено на практиці.

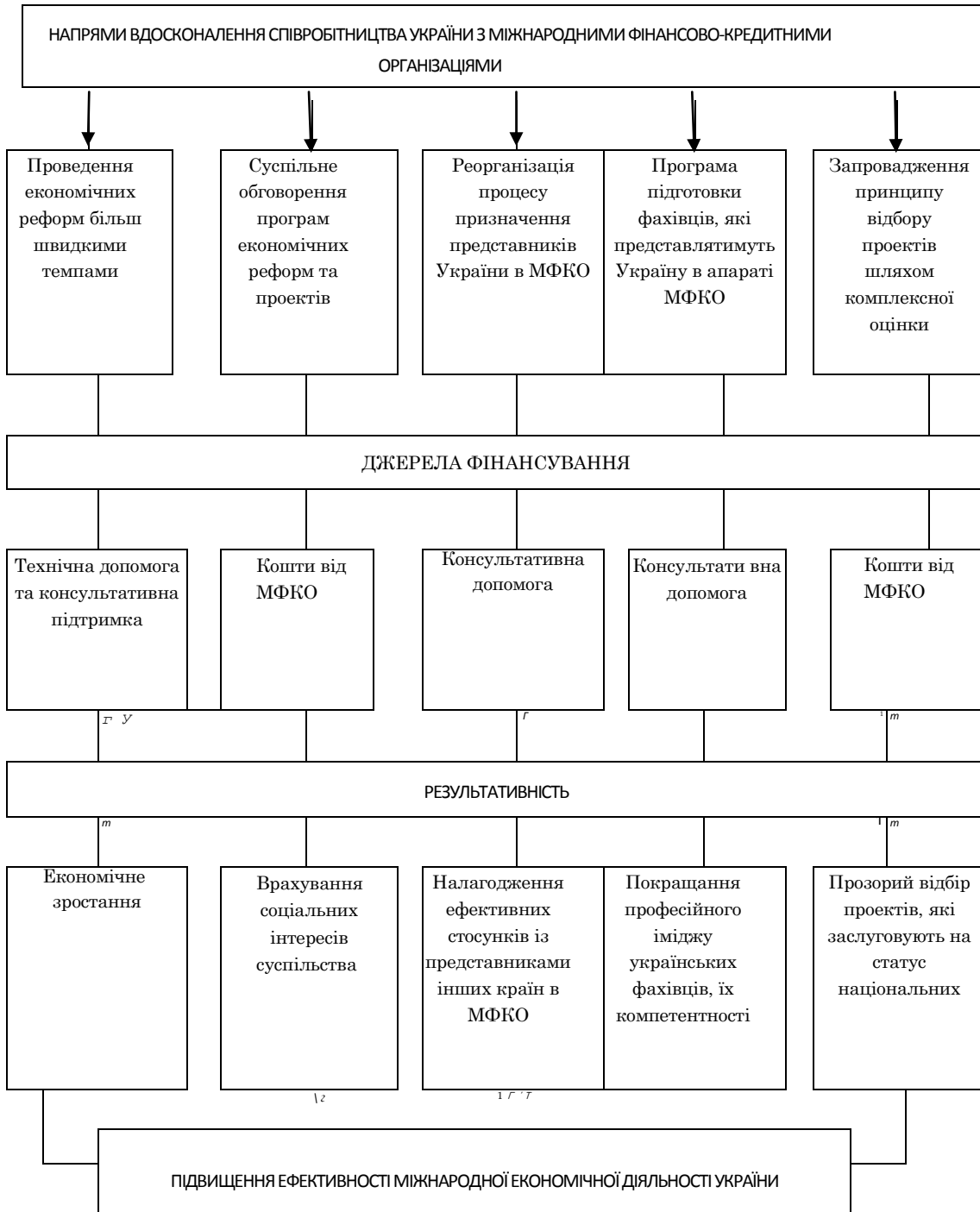


Рис. 1. Напрями вдосконалення співробітництва України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями

Отже, побудована модель характеризує вплив на обсяг державного боргу основних факторів — обсягів міжнародних кредитів та обсягів інвестування. Дані фактори є значущими для зміни державного боргу, бо зміна їх значень викликає коливання в обсягах заборгованості. Це обумовлено прямою залежністю, яка має економічну основу, тобто економічне обґрунтування залежності між обсягом інвестування і кредитування та розміром зовнішнього боргу є логічним та послідовним.

Таким чином, явище зовнішньої заборгованості країни — це результат співпраці її з міжнародними фінансово-кредитними установами. Очевидно, що співробітництво України з МФО має позитивні сторони — воно сприяє поліпшенню макрофінансових показників стабілізації, формуванню конкурентного ринкового середовища та стабілізації національної грошової одиниці. Однак співпраця України з МФО призвела до того, що в теперішній час наша країна знаходиться в так званій «борговій ямі», тому що змушена брати міжнародні позики для покриття попередніх кредитів. Таке економічне становище впливає на формування ВВП, рівень життя населення, рівень оподаткування та соціально-економічне становище в цілому.

Складна економічна ситуація змушує уряд проводити низку реформ та реорганізувати існуючі стратегії співробітництва з міжнародними фінансово-кредитними організаціями (МФКО).

В умовах посилення боргового навантаження та критичної ситуації в міжнародній кредитній сфері загострюється проблема розробки дієвої політики управління зовнішнім боргом країни. Міністерством фінансів України серед основних пріоритетів держави в борговій політиці виділено наступні:

- 1) удосконалення системи управління державним боргом;
- 2) ефективна реалізація національних інтересів на міжнародній арені;
- 3) якісне управління зобов'язаннями та підтримка кредитного рейтингу країни;
- 4) забезпечення ефективності використання інвестиційних коштів бюджету;
- 5) залучення позик, фінансових ресурсів, спільних із міжнародними валютно-фінансовими організаціями, на впровадження інвестиційних та інфраструктурних проектів, у т. ч. для економічної реабілітації та відновлення Донецької та Луганської областей [10].

Для оптимізації механізму міжнародних позик в Україні та покращання результатів її співпраці з міжнародними фінансово-кредитними організаціями необхідно удосконалити існуюче співробітництво міжнародних фінансово-кредитних організацій з Україною.

На рис. 1 наведені визначені автором основні напрями вдосконалення співробітництва України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями.

Розглянемо більш детально кожен із наведених напрямів.

1. Проведення в Україні економічних реформ більш швидкими темпами надасть можливість у подальшому працювати з МВФ та іншими міжнародними фінансово-кредитними організаціями без залучення від них коштів.

2. Практика більш широкого залучення інститутів громадянського суспільства (громадських об'єднань, наукових установ, експертних центрів тощо) в обговоренні програм економічних реформ та конкретних інвестиційних проектів дасть змогу враховувати їх інтереси та посилити контроль над реалізацією реформ та проектів.

3. Кардинальна зміна існуючих підходів до призначення представників України в міжнародних фінансово-кредитних організаціях полягає у виборі досвідчених та висококваліфікованих фахівців, які, маючи значний науковий та практичний потенціал і досвід, здатні реалізовувати національні економічні інтереси у співробітництві з міжнародними організаціями, на високому професійному рівні брати участь в обговоренні всіх питань діяльності та налагоджувати ефективні стосунки з представниками інших країн та відповідальними співробітниками апарату міжнародних фінансово-кредитних організацій.

4. Розробка та реалізація спеціальної програми підготовки українських фахівців для подальшого стажування та роботи в апараті міжнародних фінансово-кредитних організацій значною мірою підвищить професійний імідж українських фахівців та забезпечить кадровий резерв відповідних державних установ.

5. Запровадження принципу визначення пріоритетності проектів фінансування за рахунок залучених міжнародних кредитних ресурсів на основі комплексної оцінки їхньої ефективності дасть змогу забезпечити прозорий порядок відбору найбільш перспективних проектів у пріоритетних галузях національної економіки.

Висновки. Отже, визначені напрями вдосконалення міжнародного співробітництва у фінансово-кредитній сфері сприятимуть подоланню першочергових проблем із кредитними позиками та формування зовнішньої заборгованості. Однак досягнення економічного ефекту від такого співробітництва можливе тільки при умові відновлення реального сектору економіки України.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бестужева С.В. Міжнародні економічні відносини : [навч. посіб.] / С.В. Бестужева. - Харків : ХНЕУ, 2009. - 384 с.
2. Бестужева С.В. Міжнародна економічна діяльність України : [навч. посіб.] / С. В. Бестужева. - Харків : ХНЕУ, 2010. - 212 с.
3. Зражевська Н.В. Зовнішній державний борг у фінансовій системі України / Н.В. Зражевська [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.nbuuv.gov.ua/>

4. Лісовенко В.Г Реструктуризація зовнішнього боргу України / В.Г. Лісовенко // Вісник НБУ. - 2000. - № 5. - С. 2-3.
5. Матвєєва Ю.М. Структура зовнішнього державного боргу України та особливості його обслуговування / Ю.М. Матвєєва [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua/>
6. Шпачук В.В. Стратегічне управління державним зовнішнім боргом України / В.В. Шпачук [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua/>
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України. - Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>
8. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://imf.org>
9. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://bank.gov.ua>
10. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://minfin.gov.ua>