

М.І. Сайкевич, Л.Є. Лебединець

## ВПЛИВ МІЖНАРОДНОГО КРЕДИТУВАННЯ НА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

*У статті визначено економічні передумови участі країн світу у процесі міжнародного кредитування як позичальників або кредиторів. Особливу увагу приділено можливим наслідкам отримання кредитів Міжнародного валютного фонду для економіки України у різній часовій перспективі.*

*Ключові слова:* міжнародний кредит, платіжний баланс, зовнішній борг, фінансування імпорту, примусова спеціалізація, дуалістична економіка.

*Табл. 1. Літ. 15.*

М.И. Сайкевич, Л.Е. Лебединец

## ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНОГО КРЕДИТОВАНИЯ НА ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ

*В статье рассматриваются экономические предпосылки участия стран мира в процессе международного кредитования в качестве заемщика или кредитора. Особое внимание уделяется возможным последствиям получения кредита Международного валютного фонда для экономики Украины в разной временной перспективе.*

*Ключевые слова:* международный кредит, платежный баланс, внешний долг, финансирование импорта, вынужденная специализация, дуалистическая экономика.

M.I. Saikevych, L.Y. Lebedynets

## INFLUENCE OF INTERNATIONAL CREDITING UPON PROSPECTS OF UKRAINIAN ECONOMY DEVELOPMENT

*The article considers the economic preconditions for participation of various countries of the world in the process of international crediting as borrowers and creditors. Special attention is paid to the potential consequences of the International Monetary Fund credits for the economy of Ukraine in various time perspectives.*

*Keywords:* international credit; balance of payments; external debt; financing of import; compulsory specialization; dual economy.

**Постановка проблеми.** Міжнародний кредит є важливою складовою сучасних міжнародних економічних відносин. Суб'єктами кредитних відносин на міжнародному рівні є держава, фінансові установи, підприємства, фізичні особи тощо. Кожний із зазначених суб'єктів має власні економічні інтереси як кредитор чи позичальник. Однак, у будь-якому разі проблема ефективного використання наданих чи отриманих кредитів є нагальною для кожного з них.

**Аналіз досліджень.** Проблеми надання, отримання і використання іноземних кредитів різними економічними суб'єктами перебувають у центрі досліджень багатьох вітчизняних вчених-економістів: Т. Вахненко [1; 2], А. Гальчинського [3], В. Литвицького [6], В. Колосової [5], В. Новицького [9], М. Савлука [4], С. Трифонова [12], В. Хорошковського [13] та інших.

**Невирішені аспекти проблеми.** Україна має певний досвід використання міжнародних кредитів, в тому числі і кредитів Міжнародного валютного фонду (МВФ). Для оптимізації впливу на національну економіку залучених кредитних коштів наша держава може спиратися на досвід інших країн, власний досвід, а також на моделювання можливих напрямів використання залучених

кредитів. У будь-якому випадку зростання кредитної заборгованості країни містить у собі цілу низку ризиків. Неоднозначність впливу іноземних кредитів на економіку країни, особливо у контексті отримання Україною чергового траншу кредиту МВФ, обумовлює актуальність теми дослідження.

**Метою дослідження** є спроба охарактеризувати очікувані вигоди і проаналізувати можливі ризики для економіки України внаслідок запозичень у МВФ, які мають проявитися у поточному періоді, а також у середньо- і довгостроковій перспективі.

**Основні результати дослідження.** Будь-яке запозичення покликане вирішувати тимчасову гостру проблему. Ефективність використання запозичених коштів визначається спроможністю влади створити в країні умови для повернення боргу разом із сплатою відсотків і не перетворити тимчасову проблему в перманентну заборгованість.

Країни, що розвиваються, до складу яких належить й Україна, найчастіше вдаються до запозичень, що спрямовуються на стимулювання економічного розвитку. На основі стану платіжного балансу таку країну називають «молода і зростаюча нація-дебітор». Країна імпортує більше, ніж експортує, та покриває різницю у платіжному балансі за рахунок іноземних позик. Огляд економічної історії розвинених індустріальних країн свідчить, що вони пройшли чотири стадії розвитку платіжного балансу: від недосвідчених боржників до зрілих кредиторів [11, 456]. Ця послідовність проявляється залежно від конкретного історичного розвитку для розвинених країн Північної Америки, Європи та Південно-Східної Азії.

Наступною є стадія «зріла нація-дебітор». У цьому випадку торговельне сальдо країни є позитивним, але платіжний баланс зрівноважується за рахунок необхідності повернення попередніх позик та виплати за ними відсотків. Країна, що перейшла на третю стадію – «нова нація-кредитор» – більше дає позик, ніж позичає сама. І, врешті-решт, «зріла нація-кредитор» отримує значні доходи від капіталу та інвестицій за кордоном, що призводять до великого позитивного сальдо за «невидимими» статтями, яке вирівнюється дефіцитом торговельного балансу. Можливе формування п'ятої стадії, до якої дійшли в сучасних умовах США – «старіюча нація-дебітор». Тепер США знову стали нацією-дебітором, позичаючи великі суми у країн, які перебувають на четвертій стадії. Відмінність між цією новою ситуацією та першою стадією полягає в тому, що позики тепер беруться швидше для споживання, ніж для інвестицій. Імовірно, з часом з'являться коригуючі сили, які повернуть баланс за поточними операціями знову до рівноваги, але з великою зовнішньою заборгованістю, що потребує обслуговування. Коли це станеться, США знову стануть зрілою нацією-дебітором, повернувшись до другої стадії.

Аналіз динаміки структури платіжного балансу України за період 2002–2007 рр. дозволяє класифікувати національну економіку в поточному періоді як націю-дебітор (табл. 1).

Той факт, що починаючи з 2005 р. надходження коштів за фінансовим рахунком дозволяє не тільки перекривати від'ємне сальдо поточного рахунку, але і збільшувати резервні активи, дозволяє класифікувати країну як молоду і зростаючу націю-дебітор.

Таблиця 1. Динаміка структури платіжного балансу України у 2002–2007 рр., млрд. дол. США [6]

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Сальдо поточного рахунку	3,1	2,9	6,9	2,5	-1,6	-1,6
Сальдо фінансового рахунку	-1,9	0,6	-4,4	8,1	4,0	16,4
Сальдо зведеного балансу	1,2	2,3	2,5	10,7	2,4	9,4

За наведені роки дефіцит торговельного балансу свідчить як про недостатню конкурентоспроможність наших товарів на світовому ринку та перевагу всередині країни імпорту, так і про сприятливі умови розміщення фінансових активів в Україні. Зокрема, чинниками припливу капіталу в Україну на початку 2008 р. стали членство у СОТ, продаж українських банків, інвестиційні плани проведення в Україні «Євро-2012», розширення запозичень приватного та урядового секторів тощо. Зазначені чинники викликали приплив капіталів у країну, за рахунок яких збільшився імпорт.

Починаючи з II кварталу 2006 р., темпи зростання імпорту постійно нарощувалися і досягли рівня майже 45 % в IV кв. 2007 р. та у I кв. 2008 р. [10] Високі темпи зростання імпорту протягом 2006–2008 рр. пов'язуються із зростанням доходів домогосподарств, зростанням обсягів кредитування та підвищенням інвестиційного попиту для оновлення і розширення виробництва. В даному випадку дефіцит торговельного балансу має супроводжуватися економічним зростанням.

Хоча у структурі приросту імпорту у 2006–2007 рр. переважала продукція машинобудування (37,3% приросту імпорту), мінеральна продукція (22,6%) та продукція хімічної промисловості (14,6%), занепокоєння викликають швидкі темпи приросту зовнішніх запозичень банківської системи та корпоративного сектору, які пов'язані з приростом кредитування фізичних осіб, оскільки населення не має досвіду кредитних запозичень і може переоцінювати прогнози власного доходу [14]. У 2008 р. тенденція нарощування кредитування фізичних осіб обумовила приріст імпорту промислових товарів споживчого призначення на 58,3%, а продовольчих товарів – на 55,2% за загального приросту імпорту на 48,5%. Таким чином, збільшення кредитів для придбання споживчих товарів загрожує подальшим погіршенням торговельного балансу. Більше того, приріст обсягів кредитування не супроводжується відчутним пошквалюванням інвестиційного процесу і при цьому перевищує приріст продуктивності праці в національній економіці. Це значною мірою ускладнює обслуговування боргу. А погіршення умов торгівлі (зростання цін на імпортовану продукцію при падінні цін на експортовану) і подорожчання зовнішніх запозичень цілком можуть призвести до колапсу національного господарства. Схожі події відбувалися у багатьох країнах, що розвиваються, зокрема в Таїланді (1997 р.), Росії (1998 р.), Бразилії (1999 р.), Аргентині (2000–2001 рр.) [9, 379]. Використання досвіду зовнішнього кредитування розвитку країн, що мають вузьку сировинну спеціалізацію експорту та залежать від імпорту, дозволить Україні передбачити можливі ризики та загрози.

Аналіз квартальних даних темпів експорту та імпорту показує, що протягом всього періоду появи позитивного сальдо фінансового рахунку, почина-

ючи з I кв. 2005 р. (за винятком III кв. 2006 р.), темпи зростання імпорту перевищують темпи зростання експорту [10]. Отже, покращення умов доступу українських банків і корпорацій до світових фінансових ринків формує модель поведінки економічних агентів, яка в цілому призводить до того, що країна живе не за доходами.

Виступаючи позичальниками на міжнародних фінансових ринках, Україна як держава та недержавні економічні суб'єкти отримують доступ до різних видів кредитів. Серед них вагоме місце займають кредити за програмою stand by, що надаються країнам-членам МВФ частинами (траншами) щоквартально для підтримки їхніх економічних програм. При цьому країна-позичальник повинна додержуватися закладених в угоді домовленостей. Це дає змогу зробити висновок про жорсткість умов, на яких надаються ці кредити.

Україна, починаючи з 1994 р., отримує від МВФ кредити stand by [8]. Особливість кредитів МВФ полягає в їхньому цільовому характері. Отримані кошти не можуть бути напряму вкладені у бізнес-проекти і брати участь у створенні доданої вартості, за рахунок якої можна буде оплатити користування ними. Механізм впливу валютних надходжень від МВФ на національну економіку опосередковується валютним ринком і залежить від набагато більшої кількості чинників, ніж відсоткова ставка та гранична ефективність капіталовкладень.

Останній кредит, що отримала Україна від МВФ, становить 16,4 млрд. дол. США строком на 15 років з відсотковою ставкою 4%. Ця відчутна сума повинна компенсувати зменшення золотовалютних резервів Національного банку України, яке відбулося під час угамування паніки у жовтні-листопаді 2008 р. [7]. Стабілізаційний кредит буде спрямований на фінансування дворічної антикризової програми української влади, що передбачає зниження експорту, обмеження зовнішнього фінансування і кредитування. У цих умовах МВФ і український уряд прогнозують падіння економіки України у 2009 р. на 3% порівняно зі зростанням на 6% у 2008 році. Планується скорочення обсягів кредитування недержавного сектора економіки у 2009 р. на 9,8%, порівняно зі зростанням на 40 % у 2008 р. [15].

Позитивними наслідками у короткостроковій перспективі варто вважати досягнення поточних цілей, які обумовили нагальну потребу в кредиті. В технічному меморандумі України перед МВФ зазначено, що стабілізаційний кредит stand by буде спрямований на фінансування дворічної антикризової програми української влади. Це стабілізація банківського сектору, фінансування імпорту і забезпечення внутрішнього ринку необхідними товарами з метою недопущення розкручування інфляційної спіралі, збереження імпортозалежного вітчизняного виробництва, угамування ажіотажного попиту на іноземну валюту тощо. Зазначені цілі складно реалізувати іншим чином в умовах скорочення експорту внаслідок світової економічної кризи.

Позитивними наслідками кредитів МВФ у середньостроковій перспективі можна вважати створення достатніх валютних резервів для повернення кредитів із відсотками. При цьому країна має зберегти самостійність у визначенні експортної спеціалізації, реалізації макроекономічної політики і не перетворитися на «залежну підсистему». Для цього курс національної валюти має

зміцнитися щодо валюти кредиту як мінімум на 4% порівняно з курсом, який встановлюється на момент витрачання кредитних коштів.

В ідеальному випадку можна очікувати позитивні наслідки і в довгостроковій перспективі у формі підвищення рівня конкурентоспроможності національної економіки, ліквідації чи послаблення ознак дуалістичності її розвитку. Але окрім позитивних сторін впливу кредиту stand by на економіку України є ще ризики появи негативних тенденцій і результатів, серед яких можна виділити:

- формування «споживацького» стереотипу поведінки;
- зростання державного боргу і перетворення проблеми його обслуговування на перманентну проблему запозичення;
- формування «примусової» спеціалізації експорту на сировинних товарах, що погіршує ситуацію економічної незалежності щодо виробництва експортної продукції;
- неспроможність сформувати засади довгострокової (стратегічної) конкурентоспроможності національної економіки.

Розширення сфери кредитних відносин як в середині країни, так і в міжнародних стосунках має супроводжуватися усвідомленням суб'єктами цих відносин базових принципів кредитування: платності, строковості, повернення тощо. Реалістична оцінка власної платоспроможності має стати основою оптимізації обсягів поточного споживання і перегляду структури експорту та імпорту.

**Висновки.** Проведений аналіз динаміки структури платіжного балансу України за період 2002–2007 рр. дозволяє класифікувати національну економіку в поточному періоді як націю-дебітор. Виступаючи позичальниками на міжнародних фінансових ринках, Україна як держава та недержавні економічні суб'єкти отримують доступ до різних видів кредитів, в тому числі і кредитів МВФ.

Позитивними наслідками отримання кредитів МВФ у короткостроковій перспективі варто вважати досягнення поточних цілей: стабілізація банківського сектору, фінансування імпорту і забезпечення внутрішнього ринку необхідними товарами з метою недопущення розкручування інфляційної спіралі, збереження імпортозалежного вітчизняного виробництва, угамування ажіотажного попиту на іноземну валюту тощо. У середньостроковій перспективі позитивним наслідком можна вважати створення достатніх валютних резервів для повернення кредитів із відсотками. Стратегічною перевагою може стати підвищення рівня конкурентоспроможності національної економіки, ліквідації чи послаблення ознак дуалістичності її розвитку.

1. Вахненко Т.П. Міжнародний кредит у світовій валютно-фінансовій системі // Фінанси України. – 2006. – №11. – С. 143–155.

2. Вахненко Т.П. Нееквівалентність зовнішньої торгівлі – фундаментальна проблема економічного розвитку країн, що розвиваються // Економіка України. – 2006. – №2. – С. 65–73.

3. Гальчинський А.С. Теорія грошей: Навч. посібник. – К.: Основи, 1998. – 415 с.

4. Гроші та кредит: Підручник / За ред. М.І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – 602 с.

5. Колосова В.П. Особливості кредитування Світовим банком країн із перехідною економікою // Фінанси України. – 2002. – №8. – С. 48–53.

6. *Литвицький В.* Платоспроможність України: реалії півріччя // Банківська справа.— 2008.— №5. — С. 3—15.
7. Міжнародний валютний фонд дає Україні 16,4 мільярди доларів // [www.malakava.com.ua](http://www.malakava.com.ua).
8. Міністерство економіки України. Досвід співробітництва України з МВФ // [www.kmu.gov.ua](http://www.kmu.gov.ua).
9. *Новицький В.Є.* Міжнародна економічна діяльність України: Підручник. — К.: КНЕУ, 2003. — 948 с.
10. Про стан платіжного балансу України у 2007 р. // [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
11. *Семюелсон П.А., Нордгауз В.Д.* Макроекономіка / Пер. з англ. — К.: Основи, 1995. — 544 с.
12. *Трифонов С.В.* Україна і МВФ: шляхи подальшої співпраці // Фінанси України.— 2002.— №9. — С. 113—117.
13. *Хорошковський В.І.* Міжнародні фінансові інститути й економічні інтереси України // Фінанси України.— 2002.— №6. — С. 61—71.
14. *Шевчук В.О.* Макроекономічний вплив від збільшення обсягів кредитування, 23.07.2008 // [niss.lviv.ua](http://niss.lviv.ua).
15. IMF Approves US\$16.4 Billion Stand-By Arrangement for Ukraine: Press Release No. 08/271. — November 5, 2008 // [www.imf.org](http://www.imf.org).

Стаття надійшла до редакції 24.12.2008.