

ФОРМАТ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН УКРАЇНИ В УМОВАХ БОРГОВОЇ КРИЗИ

Наукові праці МАУП, 2010, вип. 3(26), с. 18–21

Розглянуто механізми залучення коштів для подолання фінансової кризи в Україні в умовах, коли сукупний державний борг наближується за розміром до ВВП. Визначено специфічні риси сучасного руху іноземних капіталів і провідні країни нетто-інвестори. Запропоновано інструменти поліпшення інвестиційного іміджу країни для ефективнішого використання іноземного капіталу з метою економічного зростання.

Сучасний борговий характер економіки України обумовлює суттєву роль зовнішньоекономічних трансакцій у сфері міжнародних фінансових відносин як держави, так і суб'єктів її господарства. Станом на 31 січня 2009 р. державний і гарантований борг України становив 301 млрд 538 млн 747,28 тис. грн або 37 млрд 686 млн 690,45 тис. дол., у тому числі державний і гарантований зовнішній борг — 195 млрд 286 млн 531,99 тис. грн (64,76 % від загальної суми) або 24 млрд 407 млн 155,45 тис. дол., внутрішній борг — 106 млрд 252 млн 215,29 тис. грн (35,24 %) або 13 млрд 279 млн 535,00 тис. дол. У ретроспективі сукупний державний борг України за 2008 р. збільшився на 40 %, а у січні — вересні 2009 р. він зріс ще на 41,9 %.

За інформацією Міністерства фінансів України у 2010 р. сукупний державний прями́й і гарантований борг країни зріс до нового рекордного рівня — 37,944 млрд дол. За лютий 2010 р. зростання державного боргу склало 0,7 %, або 0,257 млрд дол., що також виявляється історичним максимумом. Основний приріст боргу у лютому відбувся за рахунок розміщення випуску облігацій внутрішнього державного займу, внаслідок чого внутрішній прями́й борг збільшився за місяць на 4,4 %, або 4,014 млрд грн — до 96,207 млрд грн (12,041 млрд дол.). На кінець лютого державний і гарантований урядом зовнішній борг становив 24,145 млрд дол. (63,63 % від загальної суми державного боргу), а державний і гарантований внутрішній борг — 13,8 млрд дол.

Треба відзначити, що сукупний державний борг України становить 93,5 % ВВП, а на обслуговуван-

ня внутрішнього боргу лише у квітні 2010 р. треба витратити близько 6 млрд грн — майже половину загального фонду держбюджету. Такий критичний стан вимагає від уряду застосування екстрених і нетрадиційних засобів залучення міжнародних фінансів, зокрема з країн — експортерів капіталу.

Сучасний фінансовий ринок позикових капіталів складається з облікового, міжбанківського і валютного ринків, до того ж ринків цінних паперів і середньо- та довгострокових кредитів [1; 2]. Інтернаціоналізація виробництва значно вплинула на міжнародний рух капіталів [3]. Лідером у цьому процесі стали США, зарубіжні активи яких за 1950–2000 рр. зросли більше ніж у 50 разів. Основними імпортерами у цей час були країни Західної Європи і Японія. На кінець 1980-х років на передові позиції вийшли країни ЄС, сукупний обсяг їх прямих інвестицій на початок 2000-х років перевищував майже у 3 рази обсяг експорту прямих інвестицій США. Провідними інвесторами поряд із США стали Японія, Франція, Німеччина, Великобританія. На цих позиціях вони залишаються й досі [4].

Більшість країн залежно від стану балансу ввезення і вивезення іноземних інвестицій є як експортерами, так й імпортерами капіталу. До нетто-інвесторів належать Японія, Франція, Німеччина. Більшість країн Західної Європи і Канада практикують як вивіз, так і ввіз капіталу.

Характерними рисами сучасного стану міжнародного руху капіталів є:

- збільшення кількості країн, що залучені до інвестиційних процесів; до традиційних ін-

весторів додалися Південна Корея, Тайвань, Китай, Індія;

- посилення потоків іноземних інвестицій внаслідок інноваційних технологій, з метою наближення до ринків збуту, обходу протекціоністських бар'єрів, економії на податках, зменшення витрат на охорону довкілля;
- оновлення характеру, форм і напрямів міжнародної міграції капіталів: зросла роль держави як інвестора, посилюються приватні портфельні інвестиції;
- змінюється регіональне розміщення інвестицій — до Другої світової війни основні інвестиції спрямовувались у колонії, сьогодні близько три чверті зарубіжних інвестицій припадає на розвинені країни, через розвиток НТП та розпад колоніальної системи;
- зростає роль транснаціональних банків і корпорацій у міжнародному русі капіталів;
- активізувалися кредитні відносини між постсоціалістичними країнами (кредитори) та слаборозвиненими країнами — з одного боку, з другого — постсоціалістичні країни стали позичальниками розвинених країн.

Для залучення іноземного капіталу доцільно використовувати:

- позикові стимули (прямі позикові пільги, зниження податку);
- фінансові механізми (надання кредитів, субсидій, позик);

- нефінансові механізми (інформаційна та менеджерська допомога, створення спеціальних економічних зон).

У подоланні економічної та боргової кризи в Україні великі сподівання покладаються на іноземні інвестиції, державні позики та кредити міжнародних фінансових установ, членами яких є країна. Найбільшими інвесторами в Україну є Кіпр, Німеччина і Нідерланди (див. таблицю). Оскільки Кіпр — це офшорна зона, то насамперед це інвестиції капіталу наших співвітчизників, які уникли податкового навантаження. Їх загальний обсяг на початок 2009 р. становив майже 36 млрд дол. США.

Зростанню іноземного інвестування сприяє нормальний чи сприятливий інвестиційний клімат (імідж) країни, який обумовлюється багатьма факторами ризику:

- соціально-політична ситуація та її перспективи;
- економічна ситуація та її перспективи;
- зовнішньоекономічна діяльність, що підпорядкована чинному законодавству у сфері захисту інвестицій, формування та діяльності підприємств за участю іноземного капіталу, заходам з регулювання та обмеження цієї діяльності, державній політиці щодо здійснення і гарантування капіталовкладень з-за кордону.

Рух позикового капіталу в міжнародних кредитних відносинах, де кредиторами і позичальниками

Прямі іноземні інвестиції в Україну*

Країна	Обсяги прямих інвестицій станом на 01.01.09 (млн дол. США)	У % до підсумку
Разом	35723,4	100,0
У тому числі		
Кіпр**	7682,9	21,5
Німеччина	6393,8	17,9
Нідерланди	3180,8	8,9
Австрія	2445,6	6,8
Сполучене Королівство	2273,5	6,4
Російська Федерація	1851,6	5,2
Сполучені Штати Америки	1471,5	4,1
Віргінські Острови, Британські**	1316,1	3,7
Швеція	1263,0	3,5
Франція	1226,1	3,4
Італія	914,3	2,6
Швейцарія**	715,6	2,0
Польща	694,7	1,9
Угорщина	595,5	1,7
Інші країни	3698,4	10,4

* Складено за даними Держкомстату України (наведено за наростаючим підсумком)

** Офшорні зони

є різні держави чи суб'єкти національних господарств (державні органи, кредитні установи, нефінансові заклади, інші юридичні та фізичні особи), визначається платоспроможністю країни, потенціалом економічного зростання та довірою міжнародних фінансових інститутів. Міжнародний кредит має забезпечувати перерозподіл між країнами фінансових і матеріальних ресурсів, посилювати нагромадження в межах світового господарства за рахунок більш ефективного використання вільних грошей, прискорює реалізацію товарів.

За призначенням ці кредити розрізняють на зв'язані і фінансові. Зв'язані кредити мають цільовий характер, до них належать:

- комерційні кредити для закупівлі певних товарів і послуг;
- інвестиційні — для будівництва, прямих капіталовкладень, погашення зовнішньої заборгованості, придбання цінних паперів;
- проміжкові — для обслуговування змішаних форм вивезення капіталів, товарів та послуг, виконання підрядних робіт.

Фінансові кредити не мають цільового призначення, до них належать: єврокредити, облигації, євроноти, єврокомерційні папери та інші фінансові інструменти. Джерелом єврокредитів є ресурси Євровалютного ринку, що надаються великими банками на строк 5–10 років на умовах “рол овер”, договірний період ділиться на періоди — 3–6 місяців, а тверда відсоткова ставка встановлюється лише на перший місяць. Відсоткова ставка складається з базової ставки і маржі. За базу може прийматися ставка *LIBOR* (Лондонського міжбанківського ринку депозитів). Маржа може коливатися від 0,25 до 2 %.

Серед основних фінансових інструментів боргового ринку слід використовувати наступні:

конвертовані облигації — за певних умов можна обміняти на акції компанії-боржника за попередньо встановленим курсом;

варант — документ, який дає право власнику на купування акцій протягом зазначеного строку за фіксованим курсом;

євроноти — короткострокові та середньострокові зобов'язання з плаваючою ставкою;

єврокомерційні папери — зобов'язання приватних корпорацій, які випускаються на 3–6 місяців з невеликою маржею до відповідної базової ставки міжнародного грошового ринку.

Важливою формою міжнародного кредиту є міжурядові позики, які надаються за рахунок коштів державного бюджету у вигляді допомоги, можуть бути безвідсотковими або з невеликою

відсотковою ставкою. Серед них слід обирати ті, що можуть надаватися на пільгових умовах під певні гарантії та привілеї або бонуси. Треба відзначити, що в сучасному світі будь-які урядові позики надаються під певні преференційні умови у міжнародній співпраці.

Україна використовує позики міжнародних фінансових організацій, зокрема МВФ, СБ, ЄБРР та кредити окремих держав (РФ, Туркменістан, країни — члени ЄС). Надання позичок МВФ розпочалося у 1994 р. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну в 2008 р. склали близько 36 млрд, остання кредитна лінія МВФ у 2009 р. — 16,4 млрд дол. США — так і не була здійснена.

МВФ поставив Україні достатньо чіткі умови. Перше — це прийняття бюджету на принципах, узгоджених між урядом і МВФ, і друге — наведення порядку у банківській системі на принципах, узгоджених між НБУ і МВФ. Для цього потрібний повторний моніторинг та повторна рекапіталізація банків, тобто використання ОВДП виключно для банків, а не для державних монополій і цілей економічного розвитку.

Для продовження співпраці з МВФ уряду треба шукати компроміс щодо розміру бюджетного дефіциту (3 %) і дефіциту “Нафтогазу” (1 %), та довести МВФ, що скорочення дефіциту дуже негативно вплине на стан національної економіки. Тому треба домовлятися про 4–6-відсотковий розмір дефіциту бюджету, і дефіциту “Нафтогазу” в межах 1,5–2,5 %. Проте й ці домовленості потребують підвищення ціни на газ для населення протягом поточного 2010 р. Якщо уряд буде здатний знайти компромісні рішення, МВФ відновить співпрацю з Україною найближчим часом. Черговий транш можна очікувати протягом 3–4 місяців.

Проте, чи вигідна співпраця України з МВФ на тих умовах, що пропонуються? І чи реально виконати ці умови, заганняючи національне господарство у жорсткі рамки зростаючого боргу?

На наш погляд, для виплати вже наявного боргового тягаря насамперед необхідно підвищити темпи зростання ВВП, і це потребує прямих, у тому числі іноземних, інвестицій у реальний сектор економіки через співпрацю з окремими країнами та їх суб'єктами господарювання. Залучення інвестиційного капіталу потребує здійснення певних реформ у податковій сфері, господарському кодексі, реанімації зон спеціального фінансового режиму функціонування (ВЕЗ, ТПР). Створення сприятливого інвестиційного клімату в країні може забезпечити приплив коштів під окремі

спільні стратегічні проекти, пов'язані з агропромисловим комплексом, розвитком інфраструктури, туристичного комплексу, готельного бізнесу, машинобудування тощо. Це вкрай необхідно і з погляду участі України у проведенні чемпіонату з футболу "Євро-2012" та необхідності підготовки країни для приймання гостей з усього світу на належному рівні.

Для ефективної співпраці з іноземними і національними інвесторами необхідно відновити довіру депозитаріїв (фізичних і юридичних осіб) до банківської системи України та залучити внутрішні кошти у розвиток галузей-локомотивів розвитку економіки. У цьому сенсі корисною стала б і амністія капіталів, яка б призупинила відплив коштів підприємців в офшорні юрисдикції і спо-

нукала б повернення вітчизняних фінансових ресурсів з-за кордону.



Література

1. *Фінанси (теоретичні основи): Підручник* / М. В. Грідчина, В. Б. Захожай, Л. Л. Осіпчук та ін.; За наук. ред. М. В. Грідчиної, В. Б. Захожая. — 2-ге вид., випр. і допов. — К.: МАУП, 2004. — 312 с.
2. *Шиян Д. В., Строченко Н. І. Фінансовий аналіз.* — К.: А.С.К., 2003. — 240 с.
3. *Міжнародні фінанси: Навч. посіб.* / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць та ін.; За заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О. М. Мозгового. — К.: КНЕУ, 2005. — 504 с.
4. *Фомишин С. В. Международные экономические отношения.* — Ростов н/Д: Фенікс, 2006. — 608 с.

Іноземні інвестиції, державні позики та кредити міжнародних фінансових установ відіграють велике значення в подоланні фінансової та боргової кризи в Україні. Можливість залучення іноземних коштів визначається платоспроможністю країни, потенціалом економічного зростання та довірою міжнародних фінансових інститутів. Тому для виплати наявного боргу насамперед необхідно підвищити темпи зростання ВВП, що потребує прямих внутрішніх і зовнішніх інвестицій у реальний сектор економіки через співпрацю з окремими країнами та їх суб'єктами господарювання на взаємовигідних умовах.

Зарубежные инвестиции, государственные займы и кредиты международных финансовых институтов имеют большое значение в преодолении финансового и долгового кризиса в Украине. Возможность привлечения иностранных средств определяется платежеспособностью страны, потенциалом экономического роста и доверием международных финансовых институтов. Поэтому для выплаты имеющегося долга прежде всего необходимо увеличить темпы роста ВВП, что требует прямых внутренних и внешних инвестиций в реальный сектор экономики через сотрудничество с отдельными странами и их субъектами хозяйствования на взаимовыгодных условиях.

Foreign investments, state borrowing and international financial institutes' credits have the big significance for financial and borrowing overcoming in Ukraine. The foreign means attracting' opportunity depend on state's possibility to pay, potential of economic growth and the trust of international financial institute. Therefore it is necessary for present borrowing compensation, first of all, to increase the temps of GDP growth, that demand direct internal and external investment into real sector of economy through collaboration with individual countries and it's economy subjects under mutually beneficial conditions.

Надійшла 16 серпня 2010 р.