

2. Щодо ситуації на ринку праці та діяльності державної служби зайнятості у січні-серпні 2016 року. — [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.dcz.gov.ua/control/uk/statdatacatalog/list/category?cat_id=30543

3. Працевлаштування людей з інвалідністю в Україні: формальність і реалії. — [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://socportal.info/2016/09/28/pratsevashtuvannya-lyudej-z-invalidnistyu-v-ukrayini-formal-nist-i-realiyi.html>

4. Dutz M.A. (2007). *Unleashing India's Innovation: Toward Sustainable and Inclusive Growth*. Washington, DC: World Bank.

5. Аналітична доповідь до Щорічного Послання Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2015 році». — К : НІСД, 2015. — 684 с.

УДК 336.3

Оксана ЧЕБЕРЯКО*

РОЛЬ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ У ФОРМУВАННІ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ

Анотація. Досліджено роль МВФ у управлінні державним боргом країни. Визначено механізми фінансування, які використовує МВФ. Обґрунтовано напрями подальшого співробітництва України з МВФ у процесі управління державним боргом.

Складна економічна та політична ситуація в Україні вимагає значних фінансових інвестицій у країну для її стабілізації, тому Уряд активно залучає нові кредити від МВФ, який у сучасних умовах для нас є кредитором останньої інстанції, оскільки за останні два роки Україна отримала позик від МВФ майже стільки ж, як за попередні 23 роки незалежності. Тому залучення великих кредитів сьогодні загрожує борговій безпеці країни та збільшує навантаження на економіку по обслуговуванню та погашенню державного боргу в майбутньому, якщо в країні немає достатньої кількості здорових і конкурентноспроможних підприємств і не проводиться виважена фінансова політика.

Складнощі на шляху фінансової стабілізації та економічного зростання України значною мірою зумовлені дефіцитом фінансо-

* **ЧЕБЕРЯКО Оксана Вікторівна** — д.і.н, к.е.н, професор кафедри фінансів, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ, Україна, cheberyako@ukr.net

вих ресурсів, збройною агресією РФ, а зовнішні запозичення є одним із інструментів пом'якшення фінансових проблем і поживлення економічної кон'юнктури в країні.

На сьогодні основним кредитором для України є МВФ — найвпливовіша міжнародна організація, що регулює окремі параметри розвитку міжнародної економіки в цілому і макроекономіки кожної з 187 країн, що є його членами, з метою досягнення стабільності в світовій економіці. Має статус спеціалізованого закладу ООН, до її складу входять 187 країн. МВФ розпочав діяльність у травні 1946 р. згідно з рішенням, прийнятим під час міжнародної валютно-фінансової конференції у Бреттон-Вудсі (1944 р.).

Україна є повноправним членом Міжнародного валютного фонду з 3 вересня 1992 року, до якого вона приєдналася згідно із Законом України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій» від 03.06.1992 №2402-ХП [1].

Україні було виділено квоту в 10678 акцій на загальну суму у 1,3 млрд дол. США. Валютну готівку за членство України в банку на суму 7,9 млн дол. внесли Нідерланди, що є країною-опікуном нашої держави в цій банківській структурі. Таким чином, Україна, починаючи з 1994 р., отримує від МВФ кредити на фінансування дефіциту платіжного та торговельного балансів, а також поповнення золотовалютних резервів країни.

Перш ніж надати кредит, МВФ ретельно вивчає ситуацію в країні, а потім пропонує уряду дотримуватися відповідної монетарної політики. Лише за умов належного виконання висунутих умов і відповідного досягнення певних стабілізаційних результатів фінансова допомога може бути надана.

Кредитні механізми МВФ, що формувалися залежно від цілей та умов кредитування, характеру макроекономічних і структурних проблем, які вони намагалися вирішити, зазнавали постійних змін протягом часу діяльності Фонду. На сьогоднішній день механізми фінансування, які використовує МВФ, можна умовно віднести до трьох груп (табл. 1).

Україна з 1994 року активно співпрацює з МВФ, використовуючи його фінансові і технічні ресурси з метою досягнення макроекономічної стабілізації та створення необхідних передумов для проведення економічних реформ. Таке співробітництво здійснювалось переважно в рамках реалізації таких спільних програм: STF (системна трансформаційна позика), «Стенд-бай» (ста-

білізаційна позика), Механізм розширеного фінансування (позика на підтримку розвитку), попереджувальний «Стенд-бай».

Таблиця 1

МЕХАНІЗМИ ФІНАНСУВАННЯ, ЯКІ ВИКОРИСТОВУЄ МВФ

№ з\п	Назва механізму	Суть механізму
1.	Звичайні	дає можливість країнам-членам врегулювати фінансові проблеми та створити передумови для реструктуризації економіки та майбутнього економічного зростання
2.	Спеціальні:	
	компенсаційне фінансування	використовується для надання допомоги тим країнам, які зазнали фінансових втрат внаслідок непередбачуваних і надзвичайних зовнішніх обставин
	додаткове резервне фінансування	направлений на підтримку темпів реформ, які проводяться відповідно до угод, погоджених МВФ, а також для компенсації витрат від експортної виручки, для покриття витрат за послуги та відшкодування збитків, пов'язаних з різким зростанням цін, якщо збитки викликані зовнішніми обставинами, незалежними від країн-членів
	надзвичайна кредитна лінія	використовується переважно для фінансової підтримки економічно розвинених країн, коли в них виникають проблеми з платіжним балансом через міжнародні кризові явища
3.	Пільгові:	
	надзвичайна термінова допомога	можуть скористатися найбідніші країни світу, в яких виникає термінова потреба в заходах щодо зрівноваження платіжного балансу в умовах, якщо країна не спроможна самостійно розробити і здійснити економічні програми, під які можна було б отримати звичайні кредити МВФ
	механізм боротьби з бідністю та економічного зростання	використовується переважно для фінансової підтримки бідних та економічно не розвинених країн

Джерело: складено автором на основі [4, с. 470].

Слід зазначити, що, незалежно від кредитного механізму, що використовується, МВФ у своїй діяльності дотримується жорсткої фінансової політики, що передбачає дотримання країнами, що

потребують позичкових коштів, зобов'язань координувати свою політику з рекомендаціями МВФ, тобто працює на програмно-цільовому методі. У рекомендаціях МВФ закладено критерії, що є обов'язковими для виконання як для країн, що розвиваються, так і для країн з перехідною економікою. Серед цих критеріїв: макроекономічна політика позичальника повинна бути спрямована на забезпечення активного сальдо платіжного балансу як головного фактору виплати основної частини боргу та процентів; стабілізація внутрішнього попиту за рахунок обмеження державних витрат; використання позичок на фінансування виробничої сфери, виплата основної частини боргу та процентів за рахунок прибутку, що одержується у виробничій сфері; забезпечення бездефіцитності (рівноваги) державного бюджету за рахунок скорочення невинуватених державних видатків і стримування інфляції; проведення ефективної податкової політики, що сприяє розвитку інвестування і підприємництва та забезпечує збирання податків для покриття державних видатків; стабілізація грошового обігу, що передбачає проведення девальвації, а в окремих випадках — грошових реформ; забезпечення максимального використання ринкових механізмів і конкуренції як засобу підвищення конкурентоздатності економіки: відміна контролю над цінами та заробітною платою, вільний доступ на внутрішній ринок і конкуренція з боку товарів, що імпортуються; здійснення структурної перебудови економіки як основи довгострокового розвитку; забезпечення стабільності політичної влади.

Для наочності, у табл. 2, виділено основні етапи співробітництва України з МВФ у рамках кредитних програм.

На теперішньому, тобто VI етапі співробітництва України з МВФ, який розпочався з 11 березня 2015 р., Рада Директорів МВФ ухвалила рішення щодо чотирьохрічної програми співробітництва з Україною в рамках механізму розширення кредитування (EFF) обсягом 17,5 млрд дол. США, що відповідає 900 % квоти. У рамках зазначеної програми Україна отримала терміново 5 млрд дол. США, з них 2,7 млрд дол. США (1,915 млрд СПЗ) буде направлено до Державного бюджету України.

Економічна програма, розроблена разом з МВФ, передбачає: забезпечення фінансової стабільності шляхом формування ефективної грошово-кредитної політики для забезпечення стабільності цін; гнучкість валютних курсів та комплексну стратегію для зміцнення фінансового стану банків за рахунок рекапіталізації банків, скорочення кредитування та врегулювання проблемних активів, що має значний вплив на відновлення довіри населення

до банківських структур; зміцнення державних фінансів: перегляд видатків та їх скорочення забезпечить бюджетну консолідацію у наступному періоді, разом з проведенням реформ у паливно-енергетичному комплексі зменшення бюджетних дисбалансів з високою ймовірністю призведе до стабільної ситуації з державним боргом, програми соціального захисту будуть реорганізовані для захисту бідних верств населення; продовження структурних реформ: реформи управління, в тому числі боротьба з корупцією і судові заходи, реформи податкової адміністрації, реформи державних підприємств для того щоб підвищити якість управління та зменшити бюджетні ризики.

Таблиця 2

ОСНОВНІ ЕТАПИ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ

Етап	Період проведення співробітництва	Програма фінансування	Фінансове забезпечення програми
I	1994-1995 рр.	Системна трансформаційна позика (STF)	498,7 млн СПЗ (763,1 млн дол.)
II	1995-1998 рр.	Трирічні програми Stand-by	1318,2 млн СПЗ (1935 млн дол.)
III	1998-2002 рр.	Програма розширеного фінансування EFF	1193 млн СПЗ (1591 млн дол.)
IV	2002-2008 рр.	Попереджувальний Stand-by	411,6 млн СПЗ (600 млн дол.)
V	2008-2010 рр.	Програма Stand-by, затверджена 05.11.2008 р.	11 млрд СПЗ (16,43 млрд дол.), однак освоєно 10,6 млрд дол.
	2010-2014 рр.	Програма Stand-by, затверджена 28.07.2010 р.	10 млрд СПЗ (15,1 млрд дол.)
VI	2015 -2018 рр.	Програма розширеного фінансування EFF, затверджена 11.03.2015 р.	17,5 млрд дол. США

Джерело: складено автором на основі [2, 3].

Поточна економічна ситуація в Україні характеризується загрозливим зростанням боргового навантаження, що виступає одним з базових факторів гальмування розвитку економіки країни. Формування державного боргу України відбувалося несистемно,

під впливом потреб оперативного фінансування поточних бюджетних видатків, що відобразилось у його структурі та динаміці.

Тенденція до зростання державного боргу України (рис. 1) простежується упродовж вже кількох останніх років, її визначають високі валютні ризики зовнішньої заборгованості, нестабільна ситуація з рефінансуванням боргів попередніх років, а також тиск боргових виплат на державні фінанси.

До основних причин зростання зовнішнього державного боргу України за останні роки належать: необхідність збільшення валютних резервів для забезпечення стабільності національної грошової одиниці; залежність від імпорту енергоносіїв; потреби технічного

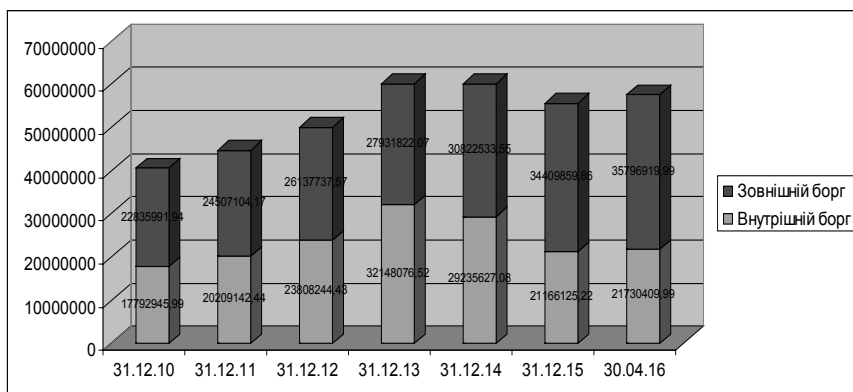


Рис. 1. Динаміка державного боргу України у 2011–2016 роках, тис. дол.

Джерело: [6]

переоснащення більшості галузей національної економіки; безпрецедентна політична криза, анексія АР Крим і тривалий військовий конфлікт на сході країни; глибока економічна рецесія, викликана перегрупуванням економічних зв'язків з міжнародними партнерами та руйнуванням інфраструктури та промислових об'єктів на частині території країни; фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлене в значній мірі збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу; необхідність потужної державної підтримки державних підприємств та банків, зокрема НАК «Нафтогаз України» тощо.

Особливо небезпечним є суттєве збільшення в Україні обсягу зовнішнього боргу. Значна девальвація національної валюти протягом останніх років (національна валюта девальвувала з 8 до 26 грн за долар США) призвела до зростання тієї частини боргу, яка номінована в іноземній валюті, та відповідних платежів за ним. Таким чином, український державний борг є «дорогим» в обслуговуванні.

Отже, аналіз результатів діяльності МВФ в Україні показує, що програми структурних перетворень та економічної стабілізації не скрізь і не завжди дають бажаний ефект. На жаль, для погашення заборгованості перед МВФ, Україна вимушена брати нові кредити у досить великих розмірах, у зв'язку з чим державний борг країни стане нагадувати фінансову піраміду, а Україна — державу, яка сидить на «кредитній голці». Крім того, якщо в країні немає у достатній кількості здорових і конкурентноспроможних підприємств, ніякі кредити МВФ не допоможуть вирішити проблеми, які носять в Україні макро-економічний характер, а чергові транші будуть витрачені на виплату різних соціальних трансферів. Тому отримання наступних траншів, не є засобом подолання боргової проблеми, а лише відтягує час до неминучого дефолту або чергової реструктуризації боргу.

Література

1. Закон України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій» від 03.06.1992 №2402-XII.
2. Історія співробітництва України та МВФ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodne-spivrobitnictvo/mvfv>
3. Меморандум про економічну та фінансову політику [Електронний ресурс] / Офіційний сайт МВФ. — Режим доступу: <http://www.imf.org/External/NP/LOI/2016/UKR/090116.pdf>
4. *Рогач О.І., Філіпенко А.С., Шемет Т.С. та ін* Міжнародні фінанси / за ред. О.І. Рогача. Підручник. — К.: Либідь, 2003. — 784 с.
5. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.imf.org
6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.minfin.gov.ua