

МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА І ЗМІНИ ГЕОЕКОНОМІЧНОГО ПРОСТОРУ

УДК 339.727.2

СТРАТЕГІЧНЕ ПАРТНЕРСТВО УКРАЇНИ З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ: РИЗИКИ ТА МОЖЛИВОСТІ¹

Головачова О.С., к.е.н.

Київський національний торговельно-економічний університет

У контексті концептуально збалансованого та системного вирішення питань економічної стабілізації та сталого розвитку України потребує перегляду концепція її відносин з міжнародними фінансовими організаціями. Зокрема, розроблення та представлення МВФ для узгодження в межах кредитної лінії програми дій повинно бути розраховане не лише на отримання кредитів, а й довгострокові пріоритети Уряду щодо реформування економіки країни та консенсусний підхід до цього реформування з боку основних політичних сил. Актуалізується активна участь України в обговоренні широкого кола глобальних питань у межах міжнародних економічних організацій (у т.ч. щодо реформування цих організацій), у створенні та діяльності міждержавних коаліцій і «груп інтересів» у міжнародних економічних організаціях задля забезпечення кумулятивного ефекту впливу України та її союзників на прийняття рішень відповідних організацій. У статті розглянуто сучасний етап партнерства України із МВФ з позицій впливу на економічну безпеку, проаналізовано існуючі ризики цього партнерства та окреслює його можливості. Надано пропозиції щодо заходів протидії дисбалансам на посилення партнерства з Міжнародним валютним фондом не лише для продовження кредитної програми та реструктуризації боргу України перед МВФ, але й для реального реформування економічної системи країни.

Ключові слова: стратегічне партнерство, МВФ, МФО, міжнародна безпека

UDC 339.727.2

STRATEGIC PARTNERSHIP OF UKRAINE WITH INTERNATIONAL FINANCIAL ORGANIZATIONS: RISKS AND OPPORTUNITIES

Golovachova O., PhD in Economics

Kyiv National University of Trade and Economics

In the context of conceptually balanced and systemic problem solving of economic stabilization and sustainable development concept Ukraine's relations with international financial institutions need to be reviewed. In particular, the development and presentation to the IMF of the credit line action program for agreement should be

© Головачова О.С., к.е.н., 2017

¹ Стаття виконана в рамках науково-дослідної роботи №641/20 «Стратегічне партнерство у вимірі економічної безпеки України»

designed not only for loans, but for long-term priorities of the government to reform the economy and the consensus approach to the reformation of the main political forces. Moreover, we can observe an active participation of Ukraine in the discussion of a wide range of global issues within international economic organizations (including for reforming these organizations) in the establishment and activities of international coalitions and "groups of interest" in the international economic institutions to ensure the cumulative effect of the impact of Ukraine and its partners on the decisions of the relevant organizations. The article discusses the current stage of partnership between Ukraine and IMF from the positions of influence on economic security, analyzes the risks of existing partnerships and shows opportunities. The proposals on measures to counter imbalances in strengthening the partnership with the IMF not only to continue the loan program and restructuring of Ukraine's debt to the IMF, but for real reform of the economic system are made.

Keywords: strategic partnership, the IMF, IFIs, international security

Актуальність проблеми. Глобальні дисбаланси та їх вплив на макроекономічний розвиток сучасної України зумовлюють необхідність критичного осмислення рекомендацій та регуляторних заходів щодо протидії торговельним та інвестиційно-фінансовим ризикам і дисбалансам, які рекомендовані міжнародними економічними організаціями. Адже з одного боку, вони мають антикризовий характер та повинні сприяти усуненню глобальних ризиків, з іншого,- вони фактично нівелюють автономність урядів країн – членів цих організацій самостійно приймати рішення щодо національної кредитно-грошової та фіскальної політики, а відтак, мова може йти про прояви так званої м'якої десоверенізації.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Розкриття проблеми партнерства України з міжнародними фінансовими організаціями в умовах загострення глобальних фінансових дисбалансів, з огляду її впливу на перспективи розвитку окремих країн, знайшли своє відображення в низці публікацій А. Апокіна, Т. Вахненко, С. Круглика, З. Луцишин, І. Хаджинова, О. Петрика, Є. Савельєва, С. Ткаленко, Я. Столярчук та багатьох інших. Проте питання розробки механізмів покращення стратегічного партнерства України з МФО, використання можливостей та визначення ризиків для нашої держави залишається недостатньо дослідженими, але надзвичайно актуальними.

Мета роботи. Оскільки ключовими інститутами наднаціонального рівня, які здійснюють функції глобальної координації у пом'якшенні наслідків світової кризи для країн та розробляють рекомендації по

усуненню глобальних дисбалансів є МВФ, метою роботи є розгляд сучасного етапу співробітництва України із зазначеним інститутом саме з позицій впливу на економічну безпеку України.

Викладення основного матеріалу дослідження. Співробітництво України з МВФ визначається перш за все тим, що саме ця організація є головним наднаціональним органом регулювання міжнародних валютно-кредитних відносин, потужним інституціональним інвестором та кредитором, координатором міждержавних кредитних потоків і гарантом платоспроможності України як країни-боржника. Що для нас важливо, він є ключовою ланкою системи регулювання світової економіки, міжнародної координації, узгодження національних макроекономічних політик [1].

Варто акцентувати увагу перш за все на тих наднаціональних елементах її регуляторної діяльності, які закріплені в її статуті та реалізуються через відповідні функції, зокрема, здійснення нагляду за узгодженою системою впорядкованого обміну національних валют, надання кредитів своїм членам на реорганізацію економіки для встановлення більш ефективного співробітництва і надання додаткових послуг країнам-членам (підвищення кваліфікації персоналу, технічна допомога в спеціалізованих сферах, інформаційне обслуговування). На наш погляд, окреслена спрямованість функцій має скоріше рекомендаційний характер та не може розглядатись з позицій загроз суверенності.

Разом з тим по цілій низці інших функцій можна спостерігати ознаки прямого контролю за діяльністю суверенних урядів країн-членів. Так, ст. VIII Статуту Фонду [2] містить зобов'язання держав-членів не запроваджувати без згоди організації обмежень відносно платежів та переказів з поточних рахунків міжнародних організацій, не використовувати дискримінаційних валютних механізмів та множинності валютних курсів. Фонд здійснює суворий нагляд за валютною політикою держав-членів на багатосторонньому та односторонньому рівнях. Держави не вправі маніпулювати валютними курсами на шкоду міжнародній валютній системі, використовувати зміни валютного курсу в цілях невинуватого збагачення, вводити без згоди Фонду обмеження у поточних міжнародних операціях (ст. VIII Статуту МВФ). Держави зобов'язані надавати Фонду статистичні дані

про стан економіки, надавати можливість представникам Фонду для вивчення економічного стану розвитку держави на місці (ст.ХІІ)[3].

Окремо варто сфокусувати увагу також на важелях МВФ, у тому числі стосовно України, які мають значний вплив на фіскальну та монетарну політику держави, оскільки мають змогу впливати на грошову масу та відсоткові ставки, які водночас значною мірою визначають споживчий та інвестиційний попит держав. Традиційним інструментом впливу МВФ на монетарну та фіскальну політику урядів держав є видача кредитів, які допомагають країнам формувати міжнародні резерви, стабілізувати свої валюти, продовжувати оплачувати свій імпорт, відновлювати умови для міцного економічного зростання. Фонд також надає експертну оцінку економіці країн-членів та регіональної і світової економіки, яку публікує двічі на рік. Фонд безкоштовно надає технічну допомогу країнам-членам у формі консультацій щодо фіскальної, монетарної та курсової політики.

МВФ пропонує різні кредитні інструменти, які були адаптовані для подолання конкретних ситуацій різних держав-членів, до найбільш поширених варто зарахувати резервні кредити «стенд-бай», лінії превентивної підтримки і ліквідності, розширене кредитування, компенсаційне фінансування, фінансування структурних перебудов, гнучка кредитна лінія, інструмент для прискореного фінансування, фінансування буферних запасів тощо.

Наразі у співпраці із Україною МВФ використовує такий інструмент як Механізм розширеного фінансування (EFF) та Меморандум про економічну та фінансову політику, укладений між МВФ та Урядом України [4]. Аналіз змісту зазначеного Меморандуму дозволяє зазначити, що суверенний уряд України підтверджує висновок щодо невідповідності політики та слабкості системи державного управління, які призвели до стагнації економіки України та надмірної розбалансованості фіскального і зовнішньоекономічного сектору. Суттєві обсяги виплат у рахунок погашення внутрішнього та зовнішнього боргу, разом із значними сумами в рахунок оплати імпорту газу та інші навантаження слугують великим обтяженням для економіки та державних фінансів.

При цьому Уряд України чітко ідентифікував необхідність здійснення комплексної програми реформ для того, щоб забезпечити

відновлення макроекономічної стабільності, зміцнити управління та прозорість економіки, а також закласти підвалини потужного та збалансованого економічного зростання [5]. Мова йде про досягнення збалансованості зовнішньоекономічного сектору, зміцнення фінансового сектору, відновлення здорового стану державних фінансів, раціоналізації енергетичного сектору та поліпшення бізнес-клімату.

Разом з тим, чи не вперше за всі роки незалежності держави Україна прийняла на себе безпрецедентні зобов'язання перед зовнішнім міжнародним регулятором. Окрім фінансових зобов'язань згідно з кредитною угодою тривалістю 24 місяці на суму 10976 млн СПЗ (800 відсотків квоти) задля розв'язання проблеми дефіциту рахунку поточних операцій і навантаження на рахунок капіталу, поповнення резервів, Україна погодилася на активну участь міжнародної фінансової інституції у розробленні та контролі за реалізацією заходів економічної політики, що викладені у Меморандумі про економічну та фінансову політику (МЕФП). Фінансова та інституціональна компоненти відносин торкається нової програми взаємодії в межах Механізму розширеного фінансування (EFF). За умовами програми обсяг фінансування становить 17,5 млрд дол. США терміном на 4 роки. У вересні 2016 року після більш ніж річної перерви. За цією програмою наша країна отримала три кредитних транші загальним обсягом 7,62 млрд дол. і розраховувала отримати четвертий транш у розмірі 1 млрд дол. до кінця 2016 року [6].

Україна виконала ключові умови для отримання четвертого траншу, включаючи прийняття збалансованого держбюджету на 2017 рік і націоналізацію найбільшого в країні банку «ПриватБанк», проте засідання Ради директорів з українського питання весь час відкладалося. На початку березня Україна і МВФ погодили оновлений Меморандум про співпрацю.

Безумовно, високий рівень моніторингу з боку МВФ щодо структурних реформ в сучасній Україні обмежує автономність рішень уряду, а відтак посилює ризики так званої м'якої десуверенізації, під якою ми розуміємо обмежену спроможність уряду в здійсненні самостійної макроекономічної політики, ослабленні контролю національної громади/держави за володінням (використанням) стратегічних активів та ресурсів при збереженні територіальної цілісності як необхідної, але недостатньої умови забезпечення економічного суверенітету держави з економікою відкритого типу.

На наш погляд, більш високий рівень загроз наразі знаходиться у площині загострення проблеми суверенної заборгованості, тому співпраця із МВФ як передумова її вирішення є більш значимою, ніж питання перерозподілу регуляторних повноважень між національними чи міжнародними інститутами в особі МВФ. Позики МВФ уможливають скористання найпільговішими умовами кредитування і пролонгацією та реструктуризацією зобов'язань. Проте наявні і певні проблеми у сфері співробітництва України та МВФ, які пов'язані з питанням неефективного використання коштів, залучених від МВФ. Фінансова допомога від МВФ спрямовувалась на покриття численних зовнішніх боргів України, замість того, щоб використати ці кошти як ресурс для втілення в життя певної економічно вигідної довгострокової програми. Перешкоджало ефективному співробітництву України та МВФ невиконання вимог МВФ у сфері економічних та соціальних реформ. Нині визначальним аспектом впливу на відносини стає дотримання демократичних принципів, що активно декларуються світовою спільнотою.

Економіка України побудована нераціонально: за наявності ресурсів недостатньо відповідного обладнання, технологій і раціональних програм їх використання. Отже, основним вектором співпраці між Україною і МВФ повинно стати, по-перше, розроблення програми фінансування, технічної допомоги і консультацій. Кредити справляють стабілізуючий вплив на платіжний баланс країни, проте існує і негативний – скорочуються доходи населення.

Співпраця з МВФ повинна стати гарантією проведення структурних реформ в українській економіці, які знизять інфляцію, зменшать ризики у банківському секторі, стабілізують валютний курс, підтримають національну валюту на певному стабільному рівні, покриють дефіцит бюджету. Проте не можна нехтувати ризиками й іншого виміру, соціального, коли кошти від МВФ можуть бути витрачені непродуктивно [7].

Той факт, що новітній розвиток потребує збалансованого поєднання національних та міжнародних фінансових ресурсів підтверджує тезу, що і фінансова самостійність у сучасну добу не може бути абсолютною, оскільки самі фінанси є глобальними як за джерелами формування, так і за сферою діяльності. Формування ефективної фінансово-кредитної політики передбачає необхідність врахування не лише внутрішньонаціональних

проблем і реалізації національних інтересів, а ї повинно брати до уваги поведінку глобальних учасників світогосподарського розвитку.

Враховуючи визначальну роль МВФ як інституту глобальної координації боротьби з макроекономічною дестабілізацією та одного із ключових кредиторів України [8], вважаємо за потрібне сфокусувати пропозиції щодо заходів протидії дисбалансам на підвищенні рівня співробітництва з Міжнародним валютним фондом не лише для продовження кредитної програми та (у разі потреби) реструктуризації боргу України перед МВФ, але й для реального реформування економічної системи країни (program ownership).

Для зниження темпів зростання зовнішнього боргу України ми пропонуємо вжити низку заходів щодо оптимізації процесу залучення і використання зовнішніх позик:

- установлення диференційованих лімітів на залучення зовнішніх позик, спрямованих на створення умов для реалізації переважно національних проектів у сфері індустріально-інноваційного розвитку країни;

- жорсткий контроль та недопущення встановлення офіційних верхніх меж валового зовнішнього боргу до ВВП та експорту товарів і послуг та ін.;

- створення повноцінної системи управління ризиками в національних компаніях і холдингах для мінімізації системних ризиків боргу та своєчасного виявлення загроз боргової стійкості;

- посилення контролю держави за цільовою спрямованістю запозичених коштів з позиції ефективного досягнення визначених цілей соціально-економічного розвитку країни;

- удосконалення системи аналізу, оцінювання та моніторингу зовнішніх запозичень недержавного сектору;

- диверсифікація джерел запозичень і валютної структури зовнішнього боргу;

- оптимізація і раціоналізація виплат з обслуговування і погашення зовнішнього боргу за рахунок удосконалення його структури.

Крім того, для ефективнішого управління зовнішнім боргом доцільно створити окремий інституціональний орган (незалежне агенство), до функцій якого було б віднесене контроль і облік зовнішнього боргу.

Враховуючи досягнення критичного рівня зовнішньої заборгованості України та стрімке його нарощування за останні кілька

років, вважаємо конче необхідним задля підвищення ефективності співпраці із зовнішніми кредиторами, і, перш за все, з МФО, запровадження щорічного слухання питання про хід реалізації Стратегії партнерства України з МФО на Раді національної безпеки та оборони України із заслуховуванням звіту, підготовленого Урядом спільно з Рахунковою палатою України.

Критерієм контрольованості рівня зовнішньої заборгованості через сегмент МВФ–МБРР повинна стати повна відповідність співпраці із довгостроковою стратегією співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями, яка мусить бути складовою загальної Концепції зовнішньоекономічної політики України. Потрібно, щоб така стратегія передбачала, серед іншого, також позакредитну співпрацю (рис. 1), зокрема, в питаннях валютного регулювання та монетарної політики, інституційної структури фінансової стабілізації (у т.ч. консолідованого нагляду за фінансовими установами), державної боргової політики та ін.

Залучення інститутів громадянського суспільства (громадських об'єднань, наукових установ, експертних центрів тощо) до участі в обговоренні програм економічних реформ та конкретних інвестиційних проєктів, які плануються фінансувати за рахунок коштів МФО
Забезпечення незалежного моніторингу ходу реалізації програм та проєктів, які фінансуються з використанням коштів МФО через співпрацю з робочими групами інститутів громадянського суспільства
Створення гнучких форматів стратегічних альянсів у вигляді формальних та неформальних «груп інтересів» з країнами-партнерами України в міжнародних фінансових організаціях для опрацювання та лобювання спільних позицій з окремих питань міжнародного співробітництва
Координування співпраці з МФО різних державних установ України та діяльності представників України в МФО з метою забезпечення єдиного підходу стосовно опрацювання позиції України з різних питань діяльності МФО та дієвого співробітництва в цих питаннях з іншими країнами-членами МФО (у першу чергу, стратегічними партнерами України)
Упровадження успішного зарубіжного досвіду щодо методик комплексного оцінювання ефективності проєктів, які фінансуються з використанням коштів Світового банку (та інших МФО)
Запровадити прозорий порядок відбору проєктів, які фінансуються з використанням коштів МФО, в основі якого повинен бути покладений принцип визначення пріоритетності проєктів на базі комплексного оцінювання їх ефективності з тим, щоб статус «національних проєктів» отримували найбільш важливі та ефективні з них і саме вони, у першу чергу, претендували на фінансування з боку МФО

Рис. 1. Організаційно-інформаційна підтримка протидії борговим ризикам через співробітництво України з МФО

Джерело: розроблено автором

Вважаємо за необхідне поступове введення у практику управління ринкових методів реструктуризації, що передбачають, зокрема, боргові свопи (debt-for-debtswaps), які дозволять здійснювати обмін боргових зобов'язань різних країн або різних емітентів-позичальників з однієї країни. Саме поступовий вихід на світовий ринок українських позичальників (банків, корпорацій, муніципалітетів) дозволяє опанувати цей інструмент реструктуризації.

Висновки. Отже, система протидії глобальним дисбалансам, каналом надходження яких в Україну слугують інвестиційно-фінансові зв'язки із зовнішнім світом, потребує реалізації комплексу заходів. Системний підхід, в основі якого лежить упровадження сучасного інструментарію обмеження інвестиційних, валютних, боргових та системних ризиків, спрямований на збереження здатності окремої країни ефективно вирішувати питання щодо внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування та інвестування розширеного відтворення і давати достойну відповідь на глобальні виклики сьогодення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Стратегія посткризового розвитку зовнішньоекономічного сектора України: монографія: / Мазаракі А.А., Т.М. Мельник, В.В. Юхименко [та ін.]. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. – 660 с.
2. Офіційний веб-ресурс МВФ. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/>
3. Круглик С. Міжнародний валютний фонд перед новими викликами / С. Круглик, О. Єременко // Вісник Нац. банку України. – 2008. – № 3. – С. 8–10.
4. Меморандум про економічну та фінансову політику (МЕФП). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=399100&cat_id=54623
5. Стратегія сталого розвитку "Україна - 2020". - [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5/2015#n10>
6. У Мінфіні розповіли про завершальну стадію переговорів з МВФ щодо отримання чергового траншу кредиту [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economics.unian.ua/finance/1777806-u-minfini-rozpovili-pro-zavershalnu-stadiyu-peregovoriv-z-mvf-schodo-otrimannya-chergovogo-transhu-kreditu.html>
7. Петрик О. Основні аспекти макропруденційної політики в сучасних умовах / О. Петрик // Вісник Національного банку України. - № 9 (211). - 2013. – С. 3 – 16.
8. Исполнительный совет МВФ утвердил четырехлетнюю договоренность с Украиной в рамках механизма расширенного кредитования (ЕФФ) на сумму 17,5 млрд долларов, предусматривающую немедленное выделение 5 млрд долларов [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/russian/np/sec/pr/2015/pr15107r.pdf>