

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ДУ «ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ НАН УКРАЇНИ»
Сектор міжнародних фінансових досліджень**

СТРАТЕГІЇ ВЗАЄМОДІЇ МВФ ТА УКРАЇНИ



**МАТЕРІАЛИ МІЖНАРОДНОГО
НАУКОВОГО СЕМІНАРУ**

м. Київ, 10 жовтня 2018 р.

Київ – 2018

УДК 339.732.4:339.94 (477)
С83

Редакційна колегія: відпов. ред., д.е.н., проф. О.О. Борзенко, к.е.н., с.н.с. Т.О. Панфілова, к.е.н., с.н.с. Є.В. Редзюк, вчений секретар І.В. Єрмолаєва.

Організаційний комітет семінару: ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»; ДВНЗ «Університет банківської справи»

Рецензенти:

д.е.н. *В.В. Зимовець* (ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» – Київ);
д.е.н., проф. *В.Л. Осецький* (кафедра економічної теорії, макро- і мікроекономіки Київського національного університету ім. Тараса Шевченка – Київ).

Затверджено до друку Постановою Вченої ради ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» від 11 грудня 2018 р. № 108, протокол № 13

С83 **Стратегії взаємодії МВФ та України** : матеріали міжнародного наукового семінару / НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». – Електрон. дані. – К., 2018. – 61 с. – Режим доступу : <http://ief.org.ua/docs/scc/7.pdf>

ISBN 978-966-02-8755-6 (електронне видання)

Матеріали міжнародного наукового семінару присвячено дослідженню стратегій взаємодії МВФ та України. Проаналізовано існуючі проблеми у сфері взаємодії МВФ та України, Грузії, Казахстану та запропоновані шляхи їх стабілізації. Сформульовано нові ідеї та підходи щодо співпраці України з МВФ на сучасному етапі розвитку.

ISBN 978-966-02-8755-6 (електронне видання)

УДК 339.732.4:339.94 (477)

© Національна академія наук України, 2018

© ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України», 2018

Відповідальність за достовірність фактів, цитат, власних імен та інших даних несуть автори статей. Думки, положення і висновки, висловлені авторами, не обов'язково відображають позицію редакції, яка залишає за собою право на стилістичну правку текстів.

ЗМІСТ

Кораблін С.О. Щодо окремих аспектів взаємовідносин України з МВФ	4
Петрик А.І. Проблеми та перспективи співпраці: погляд з МВФ	6
Шаров О.М. Міфи про МВФ: існуючі підходи до співпраці з МВФ та реальні можливості	10
Плотніков О.В. Ризикові аспекти співробітництва України з МВФ	13
Луніна І.О. Виклики процесів старіння населення для розвитку державних фінансів	16
Бондарук Т. Г. Вплив співпраці МВФ і України на видатки бюджету	19
Борзенко О.О. Ефективність рекомендацій щодо виходу з кризових ситуацій від МВФ	21
Саакадзе Л. Еволюція політики міжнародних фінансових інститутів	23
Білоусова О.С. Домінанти активного старіння та їх взаємозв'язки із завданнями бюджетної політики держави	26
Панфілова Т.О. Роль МВФ у розвитку світової економіки	29
Шовкун І.А. Оздоровлення інвестиційного клімату для промислового розвитку в Україні у контексті співпраці з МВФ	31
Лисецька Н.М. Механізм підвищення ефективності співпраці України з МВФ в умовах розвитку глобалізації	36
Мукашев Т.А. Современной состояние и проблемы развития фінансових систем стран Центральної Азії	38
Редзюк Є.В. Роль МВФ у борговій політиці України	42
Олійник О.М. Китай – МВФ: досвід та результати співробітництва	44
Радзієвська С.О. Неоліберальна глобалізація, Вашингтонський консенсус і позики Міжнародного валютного фонду	47
Nazikova N. The role of IMF in Ukrainian reforms' development stipulated by the demographic ageing challenges	49
Глазова А.Б. Роль кіберпростору в сучасній фінансовій сфері	51
Шпенюк О.Є. Роль МВФ у забезпеченні фінансової стабільності	53
Литвин М.М. Монетарна теорія – в основі стабілізаційних програм, що реалізуються за підтримки МВФ	55
Пустовойт О.В. Прогноз мвф щодо економічного зростання України: чи є підстави для перегляду ?	57

С.О. КОРАБЛІН,
член-кореспондент НАН України,
ДУ «ІЕПр НАН України»

ЩОДО ОКРЕМИХ АСПЕКТІВ ВЗАЄМОВІДНОСИН УКРАЇНИ З МВФ

Вітчизняне суспільство досить напружено ставиться до взаємовідносин з МВФ. Це пояснюється не лише якістю вимог, які МВФ висуває до України в рамках фінансування її стабілізаційних програм. Воно також відображує непопулярність певних законодавчих та регуляторних норм, які Україна вимушена приймати в рамках співробітництва з Фондом. Проте громадськість звичайно не обізнана, що авторами окремих таких ініціатив являються вітчизняні державні інститути. Але з суто політичних міркувань таке авторство приписується міжнародним партнерам, які мовчазливо приймають на себе роль суспільного громовідводу.

Однак таке лукавство, безумовно, не є головною причиною, що тривожить суспільство. Ключове питання – це залежний стан боржника в його взаємовідносинах з кредитором. Оскільки ж боржником є Україна, це не може не впливати на почуття національної гідності. Тому скільки б ми не міркували над доцільністю та ефективністю програм МВФ, сам факт того, що Україна з року в рік звертається до них, є наочним свідченням наших економічних проблем, а також недосконалості підходів щодо їх вирішення.

Уявлення щодо можливості побудови у відносинах з МВФ дійсно рівноправних стосунків мають право на існування. Але лише за однією умови – якщо вони не будуть обтяжені борговими проблемами. В принципі, такий період незалежного партнерства з МВФ спостерігався кілька років напередодні кризи 2008-2009 рр., коли Україна не мала потреби у фінансуванні Фонду. Власно, вона і тоді не упускала можливостей регулярних технічних консультацій з його фахівцями, але при прийнятті рішень виходила зі свого розуміння їх ефективності.

Після ж початку кризи 2008–2009 рр. і виникнення потреби в періодичному отриманні фінансової допомоги ці відносини змінилися. Треба визнати, що зміна стосунків у такому випадку – об'єктивне явище. Адже позичальник не може диктувати кредитору умови свого власного фінансування. У цьому відношенні поширені уявлення щодо можливості та необхідності переконати МВФ у зміні його підходів до умов фінансування України не стільки популярні, як популістичні. Адже вони не враховують ні правових, ні інституційних особливостей функціонування МВФ.

Щодо першого аспекту, то кожен крок Фонду строго унормовано його Статтями Угоди (Articles of Agreement), внаслідок чого розробка та впровадження ним індивідуальних стабілізаційних програм для різних кран-

членів є в принципі неможливим. Що ж до другого моменту, то МВФ – організація дуже своєрідна та неоднорідна.

В ній, зокрема, треба розрізняти Виконавчу раду (Executive Board), яка є «політичним» органом, який саме і приймає рішення щодо якості й комплексності тих чи інших стабілізаційних програм та їх фінансових обсягів, а також працівників МВФ (staff), які виконують рутинну роботу щодо підготовки цих програм та надання технічної допомоги країнам – членам МВФ.

Виконавча рада складається з 24 директорів і є своєрідним відображенням міжнародного таблицю о рангах. Формально країни-члени Фонду претендують на місце у Виконавчій раді залежно від їх квоти, яка має розраховуватися за спеціальною формулою. Проте де-факто це правило прямо не виконується, оскільки розрахунок за формулою призведе до збільшення квоти, наприклад, Китаю та зменшить квоти низки західноєвропейських країн.

Враховуючи, що Виконавча рада має величезний вплив на долю проблемних країн, які звертаються до МВФ за фінансовою допомогою, кожне місце в ній – предмет великої незримої боротьби в межах глобальної геополітичної конкуренції. Не дивно, що і фінансові умови програм-підтримки для різних країн-членів можуть бути неоднаковими. Як і швидкість їх розробки та затвердження.

У цьому контексті можна зазначити, що у 2011–2013 рр. можливості фінансової підтримки України були де-факто «заморожені». Проте навесні 2014 р. відносини з МВФ кардинально змінилися і він, здавалось, був готовий надавати їй допомогу на найбільш вигідних умовах.

На відміну від Виконавчої ради, працівники Фонду (staff) є найманими робітниками. Зазвичай це дуже мотивовані, енергійні та освічені фахівці з широким міжнародним досвідом. Тому співпраця з ними завжди корисна. Водночас, програмні документи, що готуються ними, можуть мати кон'юнктурний характер, який не суперечить очікуванням членів Виконавчої ради з більшістю голосів.

Визнаючи бюрократичну «технологічність» такого підходу, не можна не відзначити і його негативні аспекти. Адже програмні документи МВФ містять не лише рекомендації щодо вирішення практичних проблем, а й формують теоретичні підходи щодо їх унеможливлення у майбутньому. Тому будь-яка свідомо втрата об'єктивності закладає умови для коротко- і довгострокових політичних прорахунків не лише у країни-реципієнта, а й більш широкого кола користувачів економічних поглядів та рекомендацій МВФ.

Торкаючись питання вільних чи невольних помилок, що робляться під час визначення та реалізації стабілізаційних програм Фонду, треба визнати, що попри загально високий професійний рівень його фахівців, далеко не всі вони виявляються добре обізнаними у проблематиці тих країн, які відвідують у складі місій з приводу підготовки та спостереження таких програм, або у зв'язку з наданням технічної допомоги по окремих питаннях економічної політики.

Водночас, необхідно відзначити, що і країни-реципієнти такої допомоги не завжди вимогливо ставляться не лише до рекомендацій МВФ, а й навіть до власних зобов'язань, що приймаються ними під час підготовки та підписання меморандумів з економічної та фінансової політики. Нажаль такі епізоди не є поодинокими й у випадку України, як з боку представників Фонду, так і з її власної сторони.

Цим, зокрема, можна пояснити той факт, що жодна фінансова програма МВФ в Україні не була доведена до кінця. Водночас, привертає увагу і те, що ні один такий передчасний вихід з програми не супроводжувався кризовим загостренням економічного та/або фінансового стану країни.

Це може свідчити не лише про переваги суто технічних відносин з МВФ, а й певну проблематичність його довгострокових фінансових програм, включаючи їх методологічний базис.

О.І. ПЕТРИК

*доктор економічних наук, професор,
альтернативний директор МВФ від України (2013–2017)
член Ради НБУ*

УКРАЇНА ТА МВФ: ОСНОВНІ АСПЕКТИ СПІВРОБІТНИЦТВА

Після заснування у 1944 р. МВФ весь час еволюціонував разом із розвитком світової економіки. Але місія, яка була покладена на цю міжнародну інституцію країнами-засновниками, залишилася незмінною. Вона полягала у забезпеченні стабільності світової монетарної системи – системи обмінних курсів та міжнародних платежів, яка дозволяла країнам дотримуватися єдиного стандарту й сприяти світовій торгівлі, економічному зростанню та підвищенню життєвих стандартів населення всіх країн. Для надання фінансової допомоги країнам, які зіткнулися з економічними та фінансовими ускладненнями, МВФ утримує пул валют країн-членів і певну кількість міжнародних резервів. Внесок кожного члена є *квотою* у Фонді, розмір якої базується на відносній позиції країни у світовій економіці і розраховується за формулою, що враховує розмір ВВП, обсяг торгівлі, інтенсивність потоків капіталу в економіку та з неї й розмір міжнародних резервів. Кредитний інструментарій фонду розширювався та вдосконалювався разом із розвитком світової фінансової системи.

Три основні функції Фонду складають основу його діяльності: нагляд та моніторинг за світовою економікою та економікою країн членів (*surveillance*); надання, у разі необхідності, фінансової допомоги країнам-членам (*lending*); економічні дослідження та надання технічної допомоги країнам-членам (*capacity development*). Технічна допомога фокусується, головним чином, у наступних напрямках: *монетарна політика та фінансові операції й фінансова політика* (інструменти монетарної політики, банківській нагляд та регулювання, валютне регулювання й курсова політика, платіжні

системи та інституціональний розвиток центральних банків); *фіскальна політика та управління* (податкова та митна політики, бюджетне планування, управління видатками, підготовка системи соціального захисту, боргова політика); *компіляція, розповсюдження статистичних даних; економічне та фінансове законодавство.*

Таким чином, МВФ є значно більш значущим, ніж кредитна інституція. Він опікується не тільки економічними та фінансовими проблемами країн-членів, а також намагається підтримувати стабільність та функціонування світової монетарної системи в цілому. Фонд також знаходиться у готовності як щодо упередження фінансових криз, так і пом'якшення їх негативних наслідків у разі їх реалізації.

Політика Міжнародного валютного фонду як найбільшої та найвпливовішої міжнародної фінансово-кредитної інституції знаходиться під постійною пильною увагою як окремих економістів так і світової громади в цілому. Незважаючи на ту провідну роль Фонду у світі щодо опікування глобальною економічною та фінансовою стабільністю, яку він офіційно проголошує, на його адресу лунає багато критики як за помилкові прогнози щодо терміну та розміру світових криз, так і за окремі результати програм з країнами-членами. Так під час мексиканської (1994) та азійської (1997–1998) криз багато провідних фахівців не погоджувалися із підходами Фонду стосовно суворих монетарних та фіскальних обмежень для країн-позичальників, що на їх думку гальмувало економічне зростання і ще більш поглиблювало кризи в цих країнах. Зокрема Джозеф Стигліц [1], Джефрі Сакс [2] та ряд інших видатних економістів критикували МВФ за ідеологію «ринкового фундаменталізму». Зокрема Дж. Стигліц зауважував, що Фонд у своїх підходах «керується вірою у досконалість ринків і недосконалість урядів». Щодо програм Фонду на сучасному етапі, і зокрема в Україні, то С. Кораблін відзначав про те що «рецепти Фонду досить прості: менше їсти та більше працювати. Щоправда, чого не знає сам Фонд-кому потрібна праця, коли немає попиту на її продукцію!?» [3].

Дійсно багато критики на адресу формальних процедур та підходів Фонду разом із швидким процесом глобалізації та фундаментальних змін на фінансових ринках й економіці в цілому змушували Фонд робити важливі та кардинальні зміни у власній політиці та відповідних функціях. Незважаючи на те, що цілі політики МВФ, які задекларовані в основних документах Фонду залишаються незмінними (а саме: підтримка міжнародної фінансової стабільності та сприяння економічному зростанню як окремих країн так і світової економіки в цілому), то підходи та інструменти швидко змінюються.

На сучасному етапі для Фонду є більш важливим запобігати кризовим ситуаціям, ніж розробляти шляхи по виходу із кризи та ліквідацію кризових наслідків в економіці. Тому Фонд став більше приділяти уваги саме економічним перспективам країн-членів і світової економіки в цілому та можливим ризикам. Він рекомендує змінювати політику для уникнення

потенційної слабкості економіки та підтримці її стійких фундаментальних чинників для зростання та стабільності.

Зараз дослідження Фонду фокусуються на забезпеченні надійності середньострокової перспективи фіскального блоку, що стабілізує боргове навантаження та забезпечує довіру ринкових учасників та інвесторів.

Багато уваги також приділяється сучасній монетарній політиці, яка забезпечує цінову стабільність та «стопорить» інфляційні очікування макроекономічних агентів на рівні цільових показників інфляції.

Ще одним напрямом уваги Фонду є фінансові ринки та потоки капіталу, особливо, коли вони можуть спровокувати кредитні буми та підвищити ризик фінансової нестабільності. Це часто-густо наражало багато економік на фінансові ризики, коли потоки капіталу розверталися у інший бік.

Все більшу увагу Фонд приділяє банківському сектору, як ключовому фактору економічного зростання та макроекономічної стабільності. В багатьох країнах та і в світі в цілому, банківська система випереджає розвиток економіки та використовує все більш складні фінансові інструменти. Тому покращення банківського регулювання та вдосконалення пруденційного нагляду, боротьба з офшорами та відмиванням коштів є ключовими у всіх програмах Фонду.

На сучасному етапі Фонд став провідним світовим дослідницьким центром. Розвиток міжнародної бази статистики є найбільш повною та досконалою у світі. Для цього Фонд використовує свої унікальні можливості щодо доступу до відповідної інформації країн-членів.

Головним завданням для Фонду після світової фінансової кризи 2008 року стало підвищення власних фінансових ресурсів, для того щоб мати кращу спроможність забезпечувати фінансову стабільність та підтримувати стале економічне зростання й довіру інвесторів. Тому чотирнадцятий перегляд квот підвищив розмір квот удвічі.

Майже всі програми фінансової допомоги МВФ готуються та узгоджуються разом з іншими світовими фінансовими інституціями, такими як Світовий банк, ЄБРР, інші регіональні фінансові установи. Виконання умов програми також полегшує країні-члену, у разі потреби, доступ до інших джерел зовнішнього фінансування.

Ключовим фактором успіху програми є ставлення влад країни-позичальника до її виконання як до власної справи тобто власної відповідальності за успіх програми (**program ownership**). Влади країни самі розробляють та зобов'язуються виконати умови програми, які вкрай необхідні для країни щодо виходу із скрутного становища, а не «нав'язані» ззовні, як це часто-густо трактується окремими противниками співробітництва з МВФ.

Всі основні функції діяльності МВФ – нагляд, фінансова підтримка, дослідження та технічна допомога мають спільну мету: забезпечити фінансову стабільність та базис для сталого економічного зростання окремих країн і світової економіки в цілому.

Етапи співробітництва України з Фондом. Історія взаємовідносин України та МВФ почалася з 1992 р., коли Україна офіційно стала членом

Фонду. Протягом перехідного періоду Україна неодноразово користувалася фінансовою та технічною підтримкою Фонду. Найбільш показовим та цікавим для аналізу та висновків є співробітництво України з МВФ під час та після економічної кризи 2008–2009 років. Саме в цей період економіка України зустрілася із значними фінансовими проблемами, які були наслідком накопичених структурних дисбалансів у попередній період.

Історію співробітництва України з МВФ не можна трактувати однозначно як успішну чи неуспішну. Діапазон точок зору в Україні на цю проблему розподіляється від вкрай негативного ставлення до діяльності Фонду як в Україні, так і в світі, до імпліцитного патерналізму, коли окремі політики бачать всі рішення в компетенції фахівців Фонду. Якщо аналізувати результати програм фінансової допомоги Фонду в різних країнах то вони різняться за результатами. Деякі програми були успішними, добре розробленими самими країнами при участі фахівців Фонду, та досягнули запланованих цілей. До таких прикладів можна віднести Ірландію (2010), Уругвай (2002, 2005), Румунію (2009, 2011) та ряд інших [4]. До менш успішних або тих, які не змогли скористатися фінансовими ресурсами Фонду для закладення фундаменту для сталого економічного зростання економіки, можна віднести Грецію, Україну, низку африканських країн.

Основні уроки, які треба взяти до уваги є наступними: МВФ за своїм статутом не є благодійною організацією і надає фінансування під певні умови *conditionality*, які з його точки зору слугують свого роду гарантією повернення запозичених коштів. Тільки самі влади будь-якої країни можуть піклуватися про довгострокові перспективи та інтереси власної країни, економіки та людей. МВФ формалізувало це в своїх програмних документах як *ownership*, тобто власну відповідальність та зацікавленість країни за проведення реформ і реалізацію цілей програм із Фондом. Тому завданням влади країни при підготовці програм є: максимально наблизити умови *conditionality* Фонду з довгостроковими національними інтересами економіки.

Треба зауважити, що не МВФ пропонує або «нав'язує» власну політику та бачення країнам-членам, а саме окремі країни, які з тих чи інших причин не можуть власними силами забезпечити фінансову стабільність в своїй країні, звертаються за допомогою до Фонду. У цьому разі позичальник має виконувати умови кредитора, або долати проблеми власними силами.

Інтереси Фонду, згідно його статуту, лежать в надійності повернення запозичених коштів. Перспективи інноваційного розвитку, технологічного прогресу і дуже багато інших проблем розвитку економіки на сучасному етапі є прерогативою самих країн, які можуть використовувати поради Фонду, або фінансові ресурси саме для реалізації власних національних інтересів.

Список використаних джерел

1. Stiglitz Joseph E. Globalization and its Discontents. New York: W. W. Norton, Print, 2002.

2. Sachs Jeffrey. The IMF Is a Power Unto Itself. *The Financial Times*. 1997. December, 11.

3. Кораблін С. Навіщо нам гроші МВФ? *Дзеркало тижня. Україна*. 2016. 27 серпня.

4. Петрик. О. Програми МВФ: досвід окремих країн та перспективи для України. *Журнал європейської економіки*. 2017. Т. 16, № 4 (63).

О.М. ШАРОВ,

*доктор економічних наук, професор,
ДУ «ІЕПр НАН України»*

МІФИ ПРО МВФ: ІСНУЮЧИ ПІДХОДИ ДО СПІВПРАЦІ З МВФ ТА РЕАЛЬНІ МОЖЛИВОСТІ

Україна вступила до Міжнародного валютного фонду у вересні 1992 р. і з того самого часу наші взаємовідносини базуються на низці непорозумінь, які набрали силу суспільно-політичних міфів.

Перший з них стосується **ролі МВФ у сучасній міжнародній (глобальній) економічній системі**. З самого початку він отримав вигляд асоціювання МВФ з «новим Політбюро» (як його, зокрема, любляв називати тодішній міністр фінансів України Г. П'ятаченко). З часом – в міру декомунізації суспільної свідомості, – цей міф трансформувався у твердження про те, що МВФ – це такий собі «тіньовий уряд» глобальної олігархії (варіант нової супердержави на чолі зі США). Це цілком зрозуміле «обожнювання» незнайомих для «новоприбульців» сил міжнародної інституціональної системи – на зразок обожнювання первісною людиною непереборних сил природи (на кшталт блискавки або сонця). Насправді ж Міжнародний валютний фонд з самого початку створювався як інструмент координації дій усіх гравців на полі глобальної економіки. З початку це робилося з метою недопущення системної кризи міжнародної торгівлі, але поступово МВФ почав опікуватися й іншими, новими проблемами – міжнародними боргами, а останніми роками – і міжнародним рухом капіталу (що не входило до його мандату). Аналогічним чином головні ролі на подіумі МВФ спочатку виконували США та Велика Британія, згодом до них почали приєднуватися ті західноєвропейські країни, які перші вийшли з післявоєнної кризи (особливо – після їхнього об'єднання спочатку в рамках «Спільного ринку», потім – Європейського економічного союзу і, зрештою, ЄС). Далі до активної участі в роботі МВФ почали переходити «азійські тигри» (цей процес був започаткований ще Японією), а тепер йде серйозна боротьба між «старим авангардом» та країнами з висхідними ринками. І це, знову ж таки, абсолютно логічно, тому що за своїм статусом МВФ – це аналог міжнародної «каси взаємодопомоги» (для тих, хто не пам'ятає що це таке, аналогом може служити спілка кредитної кооперації, – хоча перше порівняння, на нашу думку, більш вірне). А це означає, що кожна країна-член МВФ є не тільки реципієнт Фонду (хоча б потенційний), але й його

донор і член керівництва. Так, останнє значною мірою залежить від розміру її квоти (а звідси – кількості голосів), тобто – від економічної потуги країни. Але це лише формальний момент, оскільки активність її представників в органах управління та вміння знаходити союзників можуть суттєво підкорегувати «вагу» кожної країни в загальному «хорі голосів». На жаль, українська влада за усі ці роки так і не спромоглася зрозуміти це (точніше – скористатися цим), віддаючи перевагу отриманню «короткотермінових подачок» у якості вічного боржника Фонду. І тому нам ніколи не пропонували по-справжньому масштабної допомоги і не списували кредити для того, щоб не обтяжувати нашу економіку непідйомними боргами, як це було з Мексикою, Польщею або іншими країнами. Останній приклад: справжні масивна фінансова допомога Португалії або Греції.

Другий міф стосується **статусу МВФ** і сприйняття Фонду у якості такого собі «величезного банку», який, як усякий комерційний банк, зацікавлений лише у поверненні кредитів та отриманні прибутку (процентів). А звідси й трактування наших взаємовідносин в рамках парадигми відносин кредитора та боржника (наприклад, «якщо ти винен мільйон – ти в руках банку, якщо ти винен мільярд – банк в твоїх руках»). В залежності від ступеню професійної підготовки «експертів» цей міф матеріалізується у вигляді твердження, що Фонду все одне, звідки уряд візьме гроші для повернення кредиту, або, навіть, сприйняття МВФ у якості «кредитора останньої інстанції». Між тим, МВФ – таки не банк (тим більше, комерційний), а міжнародна установа, яка входить до т.зв. «родини ООН» (*UN family*) і хоча має певну автономію та особливості управління (*розподіл голосів у відповідності до квот; традиційне, але формально не встановлене закріплення посади директора-розпорядника за європейськими країнами, т.зв. «право вето» США – насправді необхідність кваліфікованої більшості при прийнятті окремих рішень тощо*) – це міжнародна політична організація в галузі економічного співробітництва. А отже політична доцільність у прийнятті важливих рішень завжди має пріоритет у порівнянні з простим комерційним розрахунком. А це стосується і умов надання «кредитів» (*conditionality*), і їхніх обсягів, і умов реструктуризації боргів, або навіть припустимості дефолту і, відповідно, «життя після смерті» – тобто умов відновлення співпраці. Враховуючи це, з Міжнародним валютним фондом потрібно працювати не тільки по лінії «кредитор-боржник», але й активно застосовувати дипломатичні канали впливу (в тому числі й на уряди інших країн, особливо тих, представники яких очолюють «територіальні групи» (*constituency*), як ту, до якої входить Україна (в даному випадку – Нідерландів), так і інших: оскільки саме вони (як члени Ради директорів МВФ) будуть голосувати за необхідні рішення.

Не зайвим буде нагадати, що оскільки МВФ – це не банк, то він, зрозуміло, і не надає кредитів, хоча наші парламентарі час від часу згадують про те, що вони повинні затверджувати усі міжнародні угоди (в тому числі, мовляв, і кредитні). Але справа в тому, що таку угоду («Угода про МВФ» - яка одночасно відіграє роль статуту Фонду) вони вже один раз ратифікували – у

вересні 1993 р. В подальшому МВФ лише надає послуги у відповідності до цього статуту у вигляді окремих «програм» (в нашому випадку – т.зв. «*Extended Fund Facility* – EFF») або «Програма розширеного фінансування»), в рамках яких країна отримує доступ до валютних резервів тих країн-членів Фонду, у яких є відповідні надлишки (для нас це, головним чином, ті самі Нідерланди). Звісно – це технічні деталі, але деталі важливі для тих, хто вибудовує відносини з МВФ.

Наступний міф стосується того, що **відсутність кредитних відносин з МВФ, мовляв, служить негативним сигналом для інших кредиторів.** Насправді ж, для приватних ринків капіталу дійсно негативним сигналом є ситуація, коли МВФ **відмовляє** у наданні фінансової підтримки – оскільки це означає, що урядова програма виходу з кризової ситуації не задовольняє міжнародних експертів. Різниця полягає у тому, що такої негативної реакції не буде навіть при відсутності співпраці з МВФ, якщо, по-перше, країна не відчуває кризи платіжного балансу, вміло регулюючи товарні та фінансові потоки (наприклад, не викликаючи втечу капіталу або надмірної імпортозалежності); по-друге, самостійно виправляє існуючий дисбаланс традиційними заходами торгівельної та інвестиційної політики. Крім того, негативність сигналу стосується, головним чином, приватного ринку капіталу, в той же час ми можемо знайти багато прикладів, коли проблемні країни отримували необхідну фінансову допомогу на міждержавному рівні (тобто, знову ж таки на політичній основі, а отже – внаслідок активних дипломатичних заходів).

Одним з найбільш поширених та шкідливих міфів є ствердження, що **програми МВФ жодного разу не призвели до позитивного результату** для країни-реципієнта. Безглуздість такого твердження очевидна хоча б тому, що проблемні країни продовжують звертатися до Фонду за допомогою, а інші міжнародні організації досить часто намагаються отримати МВФ у якості партнера в програмах багатосторонньої допомоги (до чого вдалась навіть Європейська Комісія, коли нещодавно організувала міжнародну допомогу таким країнам ЄС, як Португалія, Іспанія та Греція). До речі, саме Португалію (в меншому ступеню – Іспанію) можна вважати одним з прикладів успішності такої програми допомоги. Звісно, що це далеко не єдиний приклад. Можна згадати, зокрема, відновлення банківської системи в Камбоджі після її повного знищення у 1970-х років (коли «червоні кхмери» взагалі скасували гроші). Звісно, для прихильників «світлого майбутнього» це, мабуть, не дуже переконливий приклад. Тож можна згадати Мексику, яка ще в середині 1990-х років знаходилась у глибокій фінансовій прірві, а зараз (після завершення програм МВФ) – не просто член престижного клубу «великої двадцятки», але одна з найбільш перспективних країн з висхідними ринками у світі. (Що, однак, не заважає «лівим мислителям» і надалі називати її «жертвою», оскільки «перемога» бачиться їм тільки на тлі червоних прапорів та пустих прилавків). Далі можна згадати позитивну роль МВФ у врегулюванні східно-азійської

кризи 1997–1998 рр. (хоча спочатку Фондом і були допущені деякі помилки, обумовлені нестандартністю ситуації) та у допомозі Бразилії у 2002 р.

Важливо, однак, щоб при цьому не заважав **міф стосовно жорстких умов МВФ**, оскільки, як казав колись директор-розпорядник Фонду М.Камдесю: «Ми не нав'язуємо умов для урядів. ... Якщо програма була нав'язана ззовні, її шанси на виконання і імплементацію були б мінімальними. Для того, щоб програма мала такі шанси, вона повинна дійсно бути програмою цієї країни, обраною цією країною. Але вона також повинна викликати довіру міжнародної спільноти». Але уряди розбещені старою практикою «*одобрямса*» будь-яких «забаганок зверху» з одночасним розумінням необов'язковості їхнього виконання та практикою «приписок» – тобто фальсифікації звітів про виконання, відносяться до узгодження *формально* своїх програм також суто формально. В результаті українські уряди один за одним підписуючи з МВФ меморандуми про порозуміння насправді ніякого порозуміння не досягали і тому провини за невиконання програм, які заздалегідь і не збиралися повністю виконувати, завжди намагалися перекинути саме на МВФ. А насправді проблема полягає в тому, що уряд не має справжньої стратегічної програми дій (саме тому йому не має про що звітувати перед Верховною Радою).

А з'ясуванню справжніх позицій уряду та МВФ заважає ще один міф про те, що **МВФ співпрацює лише з урядами**. Хоча насправді внутрішні інструкції Фонду вміщують прямі рекомендації своїм територіальним представництвам активно співпрацювати як з парламентарями, так і з організаціями громадянського суспільства відповідних країн. Про це ж свідчить і практика співробітництва МВФ не тільки в Європі, але навіть в Африці. Насправді ж, МВФ уникає спілкування з суспільством внаслідок небажання відповідних урядів втратити «монополію» на таке спілкування, оскільки в такому випадку стане зрозумілою необґрунтованість не тільки інших міфів, але й спроб перекласти на МВФ власні помилки та недоліки.

І тому завданням громадянського суспільства повинна бути не огульна критика МВФ, а примушення власного уряду та МВФ на професійний діалог в результаті якого тільки і може бути **розроблено справжню програму виходу з економічної кризи**.

О.В. ПЛОТНІКОВ,

доктор економічних наук, професор,

Заслужений економіст України,

ДУ «ІЕПр НАН України»

РИЗИКОВІ АСПЕКТИ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ

Для України проблематика взаємовідносин з міжнародними фінансовими організаціями небезпідставно розглядається в контексті здійснення економічних перетворень. Слід відзначити, що поточна ситуація із наявними

зовнішніми борговими зобов'язаннями та їх обслуговуванням ставить державу у скрутний стан.

Проблеми, що виникають у взаємовідносинах України з міжнародними фінансовими організаціями пов'язані як із специфікою безпосередньо країни, так і самих міжнародних фінансових організацій. Причому, якщо Україна виступає як країна транзитивного характеру, то міжнародні фінансові організації використовують стандартні вимоги щодо співпраці з іншими країнами, які мають високу питому вагу політичного забарвлення. Звичайно, останнє має відношення більшою мірою до Міжнародного валютного фонду і Світового банку, ніж до Європейського банку реконструкції і розвитку.

Враховуючи загальну специфіку взаємовідносин України з міжнародними фінансовими організаціями, можна визначити наступні проблеми.

Проблема платоспроможності України та зростання зовнішньої заборгованості. Ця проблема є дуже важливою як в напрямку можливостей залучення коштів міжнародних фінансових організацій, так і в напрямку збереження національної безпеки України саме в контексті зовнішньої заборгованості. Крім цього, саме платоспроможність України є тим самим чинником, який дозволяє взагалі вести мову про залучення зовнішніх фінансових ресурсів.

Параметри зовнішньої заборгованості безумовно впливають як на можливості залучення нових фінансових ресурсів, так і на процес обслуговування вже отриманих.

Виходячи з наведених можливостей розвитку макроекономічної ситуації та характеру взаємовідносин з міжнародними фінансовими організаціями необхідно будувати взаємовідносини саме в сфері зміцнення платоспроможності України.

Проблема неадекватності вимог міжнародних фінансових організацій реаліям економіки України. Ця проблема пов'язана з використанням щодо України певних шаблонів, що використовуються в інших країнах світу, включаючи не лише країни Центральної та Східної Європи, а й Латинської Америки, Азії тощо. Національна економіка України має особливості. Крім цього, є інші особливості як структурного, так і гео економічного характеру, які не дозволяють ставити її в один ряд з економіками країн Латинської Америки.

Неадекватність вимог міжнародних фінансових організацій щодо України має відношення і до змін в ситуації в світі. При цьому, зі зміною вимог до країн-отримувачів, є більш реальною співпраця з міжнародними фінансовими організаціями з врахуванням національних інтересів України.

Проблема постійного впливу на діяльність поточного уряду держави. Ця проблема пов'язана з можливістю використання міжнародних фінансових організацій як свого роду «винних за всі негаразди» поточного уряду країни.

На макроекономічному рівні очікування коштів від міжнародних фінансово-кредитних установ знижує відповідальність уряду за свою економічну політику. Більше того, навіть успіх чи провал економічної політики

прив'язується до результатів переговорів з кредиторами, наданням чи не наданням коштів з їхнього боку.

Крім цього, навіть сам факт очікування дешевих позик від міжнародних фінансово-кредитних установ спотворює макроекономічну кон'юнктуру, і у кінцевому рахунку негативно впливає на ділову активність в державі. Одночасно, знижується також і активність в банківській сфері, що, відповідно, знов-таки негативно впливає на активність в реальному секторі економіки.

Проблема вимог з боку міжнародних фінансових організацій, які знаходяться на межі національної безпеки України, а, в деяких випадках, перетинають цю межу. Ця проблема може ілюструватися цілою низкою вимог, та аналізом можливих наслідків реалізації таких вимог.

Підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги до рівня собівартості, що є вимогою міжнародних фінансових організацій, призводить до порушення структури цін, збільшення субсидій з бюджету, зниження купівельної спроможності. Скорочення дефіциту державного бюджету з метою стримування інфляції призводить до збільшення боргів по соціальним виплатам та прискорення інфляції у разі їх повного погашення.

Проблема використання політичних факторів прямої підтримки перебування на посаді різного роду «молодих реформаторів». Ця проблема знаходиться також в контексті проблем збереження національної безпеки. Причому, в ряді випадків проблема призначення певних посадових осіб має з боку міжнародних фінансових організацій фактично ультимативний характер.

Навіть на загальнодержавному рівні створюється напівміфічний образ якихось «реформаторів». І це при тому, що пересічні громадяни не розуміють – чим «реформатор» відрізняється від «нереформатора», зусиллями державної пропаганди перше є чимось на зразок знаку якості. Навряд чи прості громадяни можуть навести приклад якоїсь дійової особи як дійсного реформатора, та навести приклади його реформ.

Проблема оптимізації взаємовідносин України з міжнародними фінансовими організаціями. Ця проблема передбачає визначення оптимальних параметрів взаємовідносин, які б не допускали як конфронтаційну поведінку, так і втрату своєї економічної і політичної безпеки. Визначення необхідних параметрів та цілей відносин із зовнішніми кредиторами є важливою передумовою оптимізації безпосередньо зовнішньої заборгованості. Адже фактично йдеться про два важливі фінансові фактори: про обслуговування залучених раніше зовнішніх запозичень та про перспективи отримання нових надходжень з інших країн. Причому стосовно другого фактору така оптимізація має відношення до широкого спектру цілей отримання нових фінансових надходжень з-за кордону: як від міжнародних фінансово-кредитних установ, так і від власників приватного капіталу.

І.О. ЛУНІНА

*доктор економічних наук, професор,
Заслужений діяч науки і техніки України,
ДУ «ІЕПр НАН України»*

ВИКЛИКИ ПРОЦЕСІВ СТАРІННЯ НАСЕЛЕННЯ ДЛЯ РОЗВИТКУ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

Важливою передумовою успішного співробітництва України із МВФ є прогнозованість процесів розвитку державних фінансів та забезпечення їх довгострокової стійкості. Як відомо, дефіцит Зведеного бюджету України зменшився до 2,3% ВВП у 2016 р. та 1,4% у 2017 р., тоді як 2013–2014 рр. він перевищував 4%, було досягнуто первинний профіцит Зведеного бюджету (1,7% ВВП у 2016 р. та 2,3% у 2017 р.). Однак, використання тільки традиційних бюджетних показників поточного року чи навіть трирічного періоду бюджетного планування не дає надійних оцінок майбутнього стану державних фінансів [1], оскільки залишає поза увагою фактори, що збільшуватимуть фінансові зобов'язання держави у середньо- та довгостроковій перспективі. До таких факторів належать, зокрема, процеси старіння населення (як результат зниження народжуваності і збільшення очікуваної тривалості життя), які вимагатимуть збільшення майбутніх державних витрат на охорону здоров'я, соціальне і пенсійне забезпечення.

Витрати на охорону здоров'я і довгостроковий догляд у 2010 р. у середньому по країнах ОЕСР становили близько 7% ВВП, що у 2 рази перевищувало відповідний показник 1970 р. При цьому фактичні витрати 2010 р. виявилися вище, ніж навіть за песимістичними прогнозами їх зміни (6,7% ВВП за сценарієм збільшення тиску витрат), які були розроблені у 2006 р. [2]. За прогнозом 2013 р. у середньому по країнах ОЕСР зростання державних видатків на охорону здоров'я і довгостроковий догляд в період до 2060 р. оцінюється від 3,3% ВВП (за сценарієм стримування витрат) до 7,7% (за сценарієм зростання, у першу чергу, технологічних витрат). Зростання витрат на охорону здоров'я порівняно із 2010 р. становитиме відповідно 1,9 та 5,8% ВВП.

До важливих чинників такої динаміки витрат на охорону здоров'я – поряд із розвитком та впровадженням нових медичних технологій, – експерти ОЕСР відносять галузеві особливості динаміки цін та збільшення попиту на медичні послуги завдяки зростанню доходів населення. Останнє положення означає, що коефіцієнт еластичності попиту на медичні послуги за доходом перевищує 1,0. Це пояснюється тим, що із збільшенням реальних доходів населення змінюється структура потреб домогосподарств, у якій частка потреб у товарах першої необхідності (продуктах харчування, одягу, житлі) знижується, тоді як потреб, які задовольняються за рахунок послуг сектору загального державного управління, зростає.

Галузеві особливості зростання цін на охорону здоров'я обумовлені тенденцією щодо порівняно високого, ніж в економіці в цілому, збільшення витрат на надання бюджетних послуг, що, за висловом У. Баумоля, є т.зв. «витратною хворобою індивідуальних послуг». У секторі послуг (у т.ч. медичних) як правило, видатки на оплату праці в розрахунку на одиницю випуску зростають швидше, ніж в економіці в цілому, оскільки цій сектор характеризується приблизно однаковою із іншими секторами динамікою заробітної плати (враховуючі важливість трудової складової процесів надання медичних послуг), але одночасно повільнішою динамікою продуктивності праці. Тому однією з причин збільшення державних витрат на охорону здоров'я (як частки ВВП) є не тільки зростання обсягів відповідних державних послуг, але й витрат щодо їх надання.

У прогнозах, які базуються на гіпотезі «здорового старіння» основним фактором зростання витрат є фінансування процесів інноваційного розвитку медичної галузі, що забезпечує поліпшення стану здоров'я літніх людей. Щоправда, одночасно це забезпечуватиме певне зменшення відносної вартості витрат на надання медичної допомоги особам старших вікових груп.

В Україні у 2016–2017 рр. державні видатки на охорону здоров'я становили 3,2–3,4% ВВП, що менше середнього по країнах ОЕСР показника. Однак, слід звернути увагу на те, що за висновками МВФ у світі спостерігаються процеси конвергенції видатків на охорону здоров'я, зменшення їх міжкраїнної диференціації у результаті більш високого зростання видатків на охорону здоров'я у країнах, де цей показник відстає від середнього рівня [3].

В Україні у 2060 р. частка осіб старше 65 років збільшиться майже до 30% порівняно із 16,5% у 2018 р. Враховуючи, що в Україні, як і в країнах ОЕСР, відносна вартість витрат на надання медичних послуг особам старше 65 років, обчислена на основі еквівалентних одиниць надання медичної допомоги, щонайменше у 2-3 рази перевищує відповідні показники для осіб у віці 15-49 років, процеси старіння населення є серйозним викликом для державних фінансів України у середньо- та довгостроковій перспективі.

В Україні додатковими факторами впливу процесів старіння населення на державні видатки є дотації Пенсійному фонду враховуючи, що єдиний соціальний внесок не забезпечує покриття витрат на виплату пенсій. У 2017 р. 47% видатків Пенсійного фонду було профінансовано за рахунок дотацій з державного бюджету. У 2019 р. понад 93% видатків державного бюджету на соціальний захист припадатиме на фінансове забезпечення виплати пенсій, надбавок та підвищень до пенсій, призначених за пенсійними програмами, та дефіциту коштів Пенсійного фонду (166,5 млрд грн за проектом державного бюджету на 2019 р.).

Протистояння довгостроковим викликам потребує формування адекватної економічної політики, що дозволить вирішувати проблеми наступних десятиліть [4]. У багатьох країнах світу ще на початку 2000-х років стратегія реформ, поряд із скороченням державної заборгованості, передбачала

реформування ринку праці з метою підвищення зайнятості осіб старших вікових груп, удосконалення соціальної політики і системи забезпечення по старості [5].

В Україні – зважаючи на макроекономічну нестабільність, значні обсяги соціальних видатків бюджету, високу вартість державних запозичень – розширення можливостей держави гнучко реагувати на виклики процесів старіння населення для розвитку державних фінансів потребує, зокрема, зменшення тіньових доходів та незаконного відшкодування ПДВ шляхом удосконалення підходів до податкового адміністрування та обміну інформацією між фінансовими відомствами різних країн.

Враховуючи «витратну хворобу» сфери державних послуг, необхідні також заходи нормативно-правового характеру, спрямовані на вдосконалення процедур прийняття бюджетних рішень, переорієнтації бюджетного планування з витрат на результати, а також підвищення прозорості та ефективності державних видатків.

Для зменшення навантаження соціальних видатків на бюджет держава може створювати умови – завдяки спеціальним податковим стимулам або певним регулюючим заходам [6] – для розвитку ринків, які пропонують населенню страхові послуги від ризиків, пов'язаних із хворобами і старінням населення, з тим, щоб доповнити послуги держави у відповідних сферах.

Список використаних джерел

1. Schick A. Budgeting for Fiscal Risk. *Government at Risk. Contingent liabilities and fiscal risk*. The World Bank. Washington, 2002. P. 79.
2. Maisonneuve C., Martins J.O. Public spending on health and long-term care: a new set of projections / OECD. 2013.
3. Macro-Fiscal Implications of Health Care Reform in Advanced and Emerging Economies / IMF. 2010. P. 9.
4. Heller P.S. Internalizing cross-border spillovers policy options for addressing long-term fiscal challenges. *The new public finance: responding to global challenges*. New York Oxford University Press, 2006. P.131.
5. Singer O. Finanzpolitik in EURO-Land. Sachstand und Steuerungsprobleme. *Wirtschaftspolitische Diskurse*. 2001. № 143. S.35.
6. Tanzi, V. A Lower Tax Future? The Economic Role of the State in the 21st Century. *Policy Series No. 44*. Cambridge, UK: Politeia, 2004.

Т. Г. БОНДАРУК,
доктор економічних наук, професор,
ДУ «ІЕПр НАН України»

ВПЛИВ СПІВПРАЦІ МВФ І УКРАЇНИ НА ВИДАТКИ БЮДЖЕТУ

Залучення коштів від МВФ має неоднозначний вплив на економіку країни, що спонукає до дискусії науковців та експертів щодо необхідності співпраці з Україною з МВФ, її оцінки та подальшого поглиблення відносин.

Питання співпраці з МВФ розподіляють на стратегічні та тактичні. До стратегічних слід віднести концептуальні проблеми, що впливають із основних документів, на яких базуються принципи діяльності МВФ, до тактичних – виконання критеріїв програм і меморандумів про співпрацю з МВФ.

Як зазначає Б. Данилишин, проблеми стратегічного характеру, пов'язані із співпрацею України та МВФ, виникають із деяких базових принципів, якими керується Фонд, зокрема з так званого Вашингтонського консенсусу. Він, в основному, є тим типом економічної політики, який МВФ (а також Світовий банк) рекомендують до застосування країнам, що зазнають економічних і фінансових труднощів [1]. Як приклад такої політики можна назвати рішення МВФ прив'язати надання чергового траншу допомоги до ухвалення державного бюджету України на 2019 рік.

Як свідчить досвід багатьох країн, чим більше кредитних ресурсів залучає держава, тим обтяжливішим стає для неї нагромаджений зовнішній борг, і тим його обслуговування активніше включається у взаємодію з функціонуванням економіки та її фінансової системи.

Питання обслуговування державного боргу є особливо важливим в контексті тих економічних труднощів, які впродовж останніх років переживає Україна. Розв'язання проблеми обслуговування державного боргу є одним із ключових факторів економічної стабільності в країні. Від врегулювання боргової проблеми в значній мірі залежить бюджетна дієздатність держави, стабільність її національної валюти, а відтак фінансова підтримка міжнародних фінансових організацій.

Ризик зростання обсягу платежів з обслуговування та погашення державного боргу є суттєвим чинником, що тривалий час породжує проблеми в сфері державних фінансів України.

Тенденція до надмірного зростання рівня боргового навантаження стала характерним викликом останніх років: якщо у 2013 р. рівень боргу складав 40,2 % ВВП, то в 2014 р. відповідний показник перевищив порогові значення й сягнув 69,3 %, в 2015 р. по відношенню до ВВП державний та гарантований державою борг становив 79,3 % (відношення обсягу державного боргу до номінального ВВП склало 67,3 %) [2], а за підсумками 2016 р. по відношенню до ВВП державний та гарантований державою борг зріс на 0,7 в.п. і становив 81,0 %, його загальна сума становила 1929,8 млрд грн.

Між Україною та ЄС угодою про асоціацію передбачено співробітництво в галузі управління державними фінансами, що спрямовується на забезпечення розвитку бюджетної політики і базується на міжнародних стандартах. У країнах-членах єврозони, згідно з Маастрихтськими критеріями, величина валового боргу уряду не повинна перевищувати 60 % ВВП [3, с. 48]. Критичний рівень відношення державного боргу до ВВП на рівні 60% для державного і гарантованого боргу зафіксовано і в Бюджетному кодексі України. Фактичний розмір державного боргу України на початок 2016 (81%) суттєво перевищує офіційно встановлений граничний рівень (60%), але аналогічна ситуація спостерігається в 19 із 28 країн ЄС.

Небезпечною тенденцією бюджетної системи впродовж останніх років стало не лише нарощування загальних обсягів державного та гарантованого державою боргу України, оскільки суми його приросту як у національній, так і в іноземній валюті у декілька разів перевищують суми бюджетного дефіциту, а й суттєвого зростання витрат бюджету на фінансування його обслуговування та погашення. В 2016 р. погашення боргу здійснено у сумі 111,4 млрд грн, що становило 82,4% річного планового обсягу. Погашення внутрішнього боргу здійснено у сумі 102,4 млрд грн (84,4 % плану), погашення зовнішнього боргу – 9,0 млрд грн, (65,1% плану).

За підсумками 2016 р. сума обслуговування державного боргу становила 97,4 млрд. грн., або 99,4 % річного планового показника, що на 13,4 млрд грн більше показника 2015 р., та на 46,4 млрд грн більше показника 2014 р. Таким чином, тільки за два роки сума обслуговування державного боргу зросла вдвічі.

У 2016 р. обслуговування державного боргу склало 11,5 % від обсягу профінансованих видатків, а у 2015 р. цей показник становив 12,7 % [2]. У 2017 р. на обслуговування державного боргу спрямовано 112,0 млрд грн, що становить 11,7 % від показника видатків зведеного бюджету.

В умовах зростання боргових зобов'язань держави видатки на їх обслуговування у подальших роках зростатимуть, що зумовлюватиме ризики збалансування бюджетного фонду та зниження фінансування інших функцій держави.

Загальний обсяг виплат з погашення й обслуговування державного боргу 2016 р. становив 208,8 млрд грн (82,8 % річного плану). Витрати на обслуговування державного боргу збільшилися на 10,6 млрд грн порівняно з 2015 р. Частка цих видатків у загальному обсязі видатків державного бюджету зменшилася з 15,0 % у 2015 р. до 14,2 % у 2016 р. [3, с. 45]. Обсяг платежів з погашення та обслуговування державного боргу зріс з 5,2 % ВВП у 2011 р. до 25,4 % у 2015 р. і в 2016 р. зменшився до 8,8 % відносно ВВП.

Серед основних факторів, які зумовили значне зростання боргового навантаження впродовж останніх років в Україні, виділяють такі [2]:

– значна девальвація гривні (16,16 грн /дол. США на кінець 2014 р. та 24,00 грн /дол. США на кінець грудня 2015 р.), рівень якої, зокрема, в 2015 р. склав 52,2 %, спричинила збільшення не лише обсягу державного боргу в національній валюті, а й вартість його обслуговування;

– різке падіння реального ВВП, яке за підсумками 2015 р. становило близько -9,9 % проти -6,6 % в 2014 р;

– зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів (рівень інфляції у 2015 р. становив 48,7 %) та безробіття, рівень якого (за методологією МОП) у середньому за 2015 р. становив 9,5 % економічно активного населення відповідного віку.

Обґрунтовано, що залучення значного обсягу державних запозичень із зовнішніх джерел, дефіцит державного бюджету, обумовили формування державного боргу України. У ході аналізу динаміки державного боргу України встановлено, що небезпечним стало не тільки нарощування загальних обсягів державного боргу України, але й істотне зростання витрат бюджету на фінансування його обслуговування і погашення. Зберігається високий рівень дефіциту державного бюджету, зростання якого зумовлене, зокрема, необхідністю здійснювати виплати по боргових зобов'язаннях держави.

Список використаних джерел

1. Данилишин Б. Співробітництво з МВФ: проблеми і перспективи. URL: <https://dt.ua/macrolevel/spivrobitnictvo-z-mvf-problemi-i-perspektivi-.html>

2. Інформаційна довідка щодо державного та гарантованого державою боргу України станом на 31 грудня 2016 року / офіц. сайт Міністерства фінансів України. URL: http://www.minfin.gov.ua/news/view/statystychni-materialy-shchodo-derzhavnoho-ta-harantovanoho-derzhavoiu-borhu-ukrainy_2016?category=borg&subcategory

3. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2016 рік / Зубенко В. В., Самчинська І. В., Рудик А. Ю. та ін.; ІБСЕД, Проект «Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-ІІ) впровадження», USAID. Київ, 2017. 92 с.

О.О. БОРЗЕНКО,

*доктор економічних наук, професор,
ДУ «ІЕПр НАН України»*

ЕФЕКТИВНІСТЬ РЕКОМЕНДАЦІЙ ЩОДО ВИХОДУ З КРИЗОВИХ СИТУАЦІЙ ВІД МВФ

Діяльність міжнародних фінансових організацій відповідальна за підтримку світової фінансової стабільності, яка впливає на дієвість програм співробітництва з країнами-реципієнтами в рамках існуючих проблем: відсутності єдиної централізованої структури, недостатності кредитно-фінансових джерел, низького ступеню підконтрольності їх дій. Існують системні проблеми у діяльності МВФ як основного інституту екстреного фінансування та антикризової політики у світі, а саме: неадекватність ресурсів Фонду його статутним завданням, незбалансованість механізму прийняття рішень за складом учасників, недосконалість інструментального забезпечення

завдань Фонду, фрагментарність відповідальності через вузький перелік повноважень МВФ. Недоліком сьогоденної світової фінансової системи є те, що інститут, відповідальний за посилення стабільності валютних курсів і недопущення тривалого порушення рівноваги розрахунків (МВФ), нездатний забезпечити впровадження коригуючих заходів у тих країнах, які мають найбільші зовнішні дисбаланси.

Від характеру взаємодії з міжнародними фінансовими організаціями, а також із приватними кредиторами, формується ставлення до України в світі, залежать можливості реальної інтеграції до світового співтовариства та специфіка співробітництва з окремими державами світу.

Стратегія взаємовідносин та ефективність рекомендацій щодо виходу з кризових ситуацій від МВФ для України повинна будуватися з урахуванням поточного стану національної економіки. Необхідною є й більш широка концептуальна визначеність, а саме включення моделі співпраці з міжнародними фінансовими організаціями (МФО) і приватними кредиторами в загальну модель соціально-економічного розвитку.

Також необхідно чітко визначити форми продовження співробітництва. З урахуванням практики останніх років щодо нерегулярності надходження фінансових ресурсів, можливі зміни самих принципів взаємовідносин з МФО.

Напрямок подальшої побудови відносин України з МФО є перехід від безпосереднього отримання фінансових ресурсів до отримання консультативної і політичної підтримки від цих установ. Фахівці міжнародних структур не повинні приймати рішення, як це робилося до цього часу. Незалежно від обставин, рішення повинні приймати українські посадові особи, що є елементарною ознакою існування економічного і політичного суверенітету.

Для ефективної співпраці з МВФ в сучасних умовах необхідна переорієнтація співробітництва з МФО на досягнення національних інтересів України в країні та за її межами. Дещо гіпотетичним виглядають впливи за допомогою МФО на інші країни для досягнення національних інтересів України. Необхідної проробки потребують можливості політичного та економічного впливу на інші країни за рахунок співпраці з МФО та інституціями.

Важливим є чіткий розподіл функцій і сфер діяльності між державними організаційними структурами – Міністерством фінансів України, Національним банком України, Міністерством економіки та торгівлі України (та його підрозділами, які здійснюють загальнодержавне регулювання зовнішньоекономічної діяльності) тощо. Організаційні структури, від діяльності яких залежить розвиток співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями повинні мати чітку програму діяльності, яка, в свою чергу, потребує постійної координації у відповідності до чітко визначених державних стратегічних пріоритетів.

Взаємовідносини України з МФО повинні будуватися в контексті оптимізації моделі соціально-економічного розвитку та зміні відповідних акцентів. В процесі співробітництва з МФО потрібно брати до уваги всю

сукупність внутрішніх політичних факторів, які не завжди враховують міжнародні фінансово-кредитні структури. До цих факторів відносяться: чітка визначеність курсу економічних реформ та його реальна реалізація в державі, а не лише декларування реформ; зважування на загальнополітичну розстановку сил, включаючи структуру парламенту та персоналії в органах державної влади та управління тощо.

Виконавчий комітет МВФ кожні 12–18 місяців переглядає та аналізує досвід конкретного виконання власних угод про резервні та розширені кредити, з ціллю підтвердження, що їх умови залишаються обґрунтованими та продовжують сприяти своєчасному поверненню ресурсів МВФ.

Програми перебудови економіки включають всебічне вивчення економіки країни-реципієнта, у тому числі виявлення причин і характеру труднощів в платіжному балансі країні, з другого боку, побудова економічної політики, яка допоможе досягнути рівноваги між попитом та пропозицією на ресурси.

Перспективи реформування міжнародних фінансових інститутів та їх майбутня роль в глобальному регулюванні залежать від зміни співвідношення сил між провідними державами світу.

Слід кардинально змінити систему розподілу квот на основі вироблення справді прозорого механізму, що дозволить країнам, що розвиваються, зайняти у світовій економіці відповідне своїй ролі місце в структурі управління МВФ.

Л. СААКАДЗЕ,

*профессор, кандидат экономических наук,
Самцхе-Джавахетский университет, Грузия*

ЕВОЛЮЦИЯ ПОЛИТИКИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ

Сложившаяся в начале XXI века совокупность международных институтов мировой экономики имеет длительную историю. Такими институтами осуществляется регулирование практически всех сфер и отраслей мировой и региональных экономик. В процессе функционирования международных институтов формируются обычаи, традиции, правила, нормы межгосударственного и международного экономического сотрудничества, которые закрепляются в законах, международных кодексах, конвенциях и являются обязательными для выполнения странами-членами. Благодаря этому международные институты, с одной стороны, имеют возможность влиять на развитие мировой экономики и отдельных стран мира, с другой стороны, постоянно находятся под влиянием множества факторов, в том числе связанных с проблемами развития национальных экономик.

В условиях глобализации противоречивая природа международных институтов проявляется еще в большей степени, так как рост взаимозависимости стран вызывает активизацию их усилий по сохранению национального суверенитета. Институтам становится все сложнее находить

пути решения транснациональных проблем, им приходится не только постоянно адаптироваться к новым условиям внешней среды, трансформируя и модернизируя свою деятельность, но и объединять усилия для достижения поставленных целей.

Главный недостаток большинства существующих сегодня международных финансовых институтов (МФИ) проявляется в том, что их деятельность, в основном, направлена на поддержание сложившегося положения дел в контролируемых ими сферах, и поэтому они нередко вступают в противоречие с постоянно меняющейся внешней средой. Следует отметить, что соблюдая ортодоксальные позиции, международные финансовые институты пытаются противостоять спонтанным изменениям в сферах своей компетенции. Такой подход, на первый взгляд, играет роль стабилизирующего фактора. В то же время он, обеспечивая определенную инерционность, не дает возможности оперативно выявлять новые тенденции и закономерности в развитии мирового хозяйства и вовремя на них реагировать.

Эволюция деятельности МФИ – естественный процесс, находится в рамках процесса формирования мировой экономики. По мере накопления опыта в той или иной сфере МФИ производят более полноценные механизмы достижения собственных целей и решения задач. Как показывают исследования, в ходе трансформации деятельности МФИ наблюдаются изменения организационных структур, выполняемых функций, состава членов и соотношение сил между ними, объемов операционной, предлагаемых программ и финансируемых проектов развития.

В последние годы международное сообщество сталкивается с чрезвычайно сложными экономическими задачами, связанными, в частности, с необходимостью преодолеть неустойчивую ситуацию в отдельных странах и регионах. В связи с этими задачами в мире широко обсуждаются вопросы реформирования международной валютно-финансовой системы, а также вопросы реформ в МФИ.

Практически во всех МФИ, независимо от уровня их функционирования, наблюдается перманентная трансформация деятельности, обусловленная изменением объективных условий их существования. Причем тенденции глобализации, в полном соответствии со своей сущностью, не только углубляют взаимосвязи национальных экономик, но и вызывают необходимость расширения взаимодействия существующих МФИ. Однако, очевидная необходимость совершенствования их деятельности порождает новые идеи и предложения реформировать те или иные МФИ.

Нередко это приводит к возникновению противоречий между правами и обязанностями МФИ, определенными при его создании, и полномочиями, присвоенными им в процессе текущей деятельности. Мировому сообществу придется решить проблему периодического проведения независимыми экспертами, экономистами и специалистами по международному праву международных организаций исследования правомерности применения некоторых методов в практике деятельности МФИ во избежание фактов

превышения своих полномочий, а также с целью объективного анализа и оценки экономических последствий для национальных экономик стран, вынужденных выполнять не всегда обоснованные и, более того, асоциальные рекомендации.

По нашему мнению решения требуют, во-первых, проблемы своевременной трансформации деятельности МФИ с целью обеспечения адекватности их задач, функций, методов деятельности реальностям времени. Во-вторых, необходима объективная и всесторонняя оценка предложений, направленных на реформирование ныне действующих институтов.

Среди ключевых мероприятий адаптационной кредитно-финансовой политики МФИ следует выделить адаптационные программы.

Адаптационные программы опираются, главным образом, на ужесточение денежно-кредитных условий и другие меры, направленные на восстановление доверия для остановки оттока частного капитала.

Условия, выдвигаемые МФИ, делятся на три типа:

1) заблаговременные меры – требования, которые должен выполнять страна-член, прежде чем получить кредиты от МФИ;

2) критерии эффективности – условия, которым должна соответствовать страна в период кредитования. Они есть двух типов:

– количественные – это обычно измеримые статистические данные, такие как уровень инфляции, уровень валютных резервов или размер государственного долга;

– структурные, которые принадлежат к структурным изменениям экономики или законодательства страны, которых требует МФИ (например, устранение субсидий на топливо, создание государственной системы управления финансами, либерализация торговли и инвестиций, приватизация государственных предприятий).

Следует отметить, что невыполнение критериев эффективности приводит к тому, что МФИ отказываются предоставлять средства и заявляют об изъятии страны из своей экономической программы, что имеет серьезные последствия.

3) Показательные цели (средне или долгосрочные задачи, связанные с количественными критериями эффективности) и структурная эффективность также являются условиями. Но невыполнения этих условий, наоборот, не приводит к потере страной кредитов или изъятию ее из программы.

Структурная эффективность напоминает структурный тип критериев эффективности, но включает долгосрочные реформы экономической политики. Даже если показательные цели или показатели эффективности не достигнуты, страна продолжает получать деньги, но длительное невыполнение этих условий приводит к тому, что МФИ превращают их в критерии эффективности. Иногда, когда страна отвечает критериям эффективности, обусловленным в кредитном соглашении, показательные цели и структурная эффективность становятся новыми критериями эффективности. Несмотря на все классификации, это все является видами условий, на которые страна должна согласиться.

Следует отметить, что в настоящее время отсутствуют методики, позволяющие достаточно уверенно диагностировать и тем более измерять степень влияния решений, принятых в рамках любых институтов, на экономику стран, по которым они осуществляются. Решить проблему разработки такого рода методик возможно только путем создания независимого, специализированного института.

И наконец, процесс адаптации МФИ в мировую экономику продолжается и на практике, и в виде разработки новых идей и проектов. Но, на наш взгляд, он достаточно далек от завершения, так как комплекс существующих МФИ характеризуется отсутствием рациональной и при этом полной и взаимосвязанной совокупности элементов, противоречит требованиям глобализации. Таким образом, соответствующие изменения должны происходить как в национальных государствах, так и в самой системе, формах и направлениях деятельности современных международных финансовых институтов.

О.С. БІЛОУСОВА,

*кандидат економічних наук,
ДУ «ІЕПр НАН України»*

ДОМІНАНТИ АКТИВНОГО СТАРІННЯ ТА ЇХ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКИ ІЗ ЗАВДАННЯМИ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

За оцінками експертів МВФ населення України продовжуватиме скорочуватись і старіти, що може призвести до суттєвих змін у демографічній структурі в найближчі десятиліття. Якщо існуючі умови не зміняться, то населення до 2050 р. зменшиться на 30% [1]. Несприятливі демографічні тенденції стануть додатковим тиском на державні фінанси [2].

Демографічне старіння населення будь-якої країни актуалізує питання збільшення фінансового забезпечення та вирішення соціальних, економічних та медичних проблем. Фінансові стимули до збільшення доходів та покриття витрат сформували та закріпили парадигму здорового та активного старіння, яка в аспекті його суспільної корисності стала обов'язковою для формування державної політики [3]. Така парадигма максимально використовує потенціал людей похилого віку та робить їх менш залежними від сім'ї та держави [4]. Всесвітня організація охорони здоров'я визначає активне старіння як процес оптимізації здатності людей захищати своє здоров'я, брати участь у житті свого соціального середовища та поліпшити свою особисту безпеку, тим самим підвищуючи якість життя [5].

Домінантами активного старіння для України, як і для інших країн світу, визначено: зайнятість; участь у житті суспільства; незалежне, здорове та безпечне життя; можливості та сприятливе середовище для активного старіння. Забезпечення підвищення рівня активного старіння досягається через

взаємозв'язок зазначених вище домінант та завдань бюджетної політики держави.

Основними напрямками бюджетної політики України на 2019–2021 рр. встановлено пріоритети, спрямовані на забезпечення економічного зростання та сталого розвитку суспільства [6]. Цим документом визначено, що положення бюджетної політики ґрунтуються на нормах Програми діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційної угоди, проекту Середньострокового плану пріоритетних дій Уряду на період до 2020 р., Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020», Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 рр., програм співпраці з міжнародними фінансовими організаціями. Порівняльний аналіз норм цих документів показав необхідність доповнення положень проекту Основних напрямів бюджетної політики на 2019–2021 рр. нормами щодо фінансового забезпечення заходів активного старіння (згідно з Планом заходів з реалізації Стратегії державної політики з питань здорового та активного довголіття населення на період до 2022 р., затвердженим розпорядженням Кабінету Міністрів України від 26.09.2018 р. № 688-р).

Враховуючи, що Україна взяла на себе міжнародні зобов'язання, зокрема, щодо імплементації 17 Цілей сталого розвитку на період до 2030 р., прийнятих на Саміті ООН у вересні 2015 р., а також підписання та імплементації Угоди про асоціацію з ЄС [3], доцільно визначити бюджетну політику щодо забезпечення активного старіння населення, оскільки ці процеси впливають на доходний та витратний профілі Державного і місцевих бюджетів. При цьому, мають враховуватися положення:

- Середньострокового плану пріоритетних дій Уряду на період до 2020 р. [7] в частині забезпечення реалізації ключових пріоритетів: здоров'я населення; створення умов для підвищення пенсій, забезпечення дотримання принципу соціальної справедливості, усунення великих розривів між спеціальними та звичайними пенсіями, забезпечення належного рівня життя громадян, які протягом свого трудового життя сплачували пенсійні внески, не приховуючи трудових доходів; тощо. Зокрема, передбачено запровадження надання пільг у грошовій формі, перехід до надання соціальної підтримки окремих категорій громадян за принципом «гроші ходять за людиною»;

- Національної стратегії у сфері прав людини [8], зокрема в частині створення дієвого механізму захисту в Україні прав і свобод людини;

- Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020» [9], зокрема 4 векторів: 1) розвитку в частині реформ: сфери трудових відносин, житлово-комунального господарства; 2) безпеки: реформа правоохоронної системи; 3) відповідальності в частині реформ: (а) системи соціального захисту; (б) пенсійної реформи; (в) реформи системи охорони здоров'я; (г) у сфері забезпечення безпечності та якості харчових продуктів; (д) програма популяризації фізичної культури та спорту; (е) програма здорового способу життя та довголіття; (є) реформа освіти; 4) гордості: програма розвитку інформаційного суспільства та медіа; реформа

державної політики у сфері культури; реформа державної політики у сфері спорту.

Таким чином, порівняльний аналіз нормативно-правових актів, на підставі яких формувалися Основні напрями бюджетної політики на 2019–2021 рр., показав необхідність внесення змін та приведення у відповідність окремих положень бюджетної політики в частині:

– доповнення нормами щодо фінансового забезпечення активного старіння. Введення окремого порядку фінансування домінантів активного старіння: зайнятість людей похилого віку; їхня участь у житті суспільства; незалежне, здорове та безпечне життя; можливості та сприятливе середовище для активного старіння;

– встановлення розподілу обсягу державних капітальних вкладень між сферами соціального забезпечення, культури, освіти, охорони здоров'я;

– уточнення порядку «використання коштів позик для реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що залучаються державою від міжнародних організацій, Кредитної установи для відбудови, банків та урядів іноземних держав в сумі 18 млрд гривень», зокрема на цілі, визначені вищенаведеними стратегічними програмними документами.

Таким чином, забезпечення взаємозв'язку бюджетної політики України із заходами досягнення домінантів активного старіння створить умови не лише зменшення фіскальних ризиків, пов'язаних зі старінням населення, а також підвищити рівень якості життя людей похилого віку.

Список використаних джерел

1. IMF Country Report No. 17/84 April 2017. Prepared by Damiano Sandri (RES), David Amaglobeli (FAD), Pamela Madrid (EUR), and Ivan Luís de Oliveira Lima (MCM). URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/04/04/Ukraine-Selected-Issues-44799>

2. Rising Risks: A Call for Policy Cooperation Annual Meetings 2018. URL: https://www.imfconnect.org/content/dam/imf/Spring-Annual%20Meetings/AM18/IMFC%20Documents%20Public/GPA_Public%20Version.pdf

3. Уряд схвалив Стратегію державної політики з питань здорового та активного довголіття населення на період до 2022 року. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/news/uryad-shvaliv-strategiyu-derzhavnoyi-politiki-z-pitan-zdorovogo-ta-aktivnogo-dovgolittya-naselennya-na-period-do-2022-roku>

4. Zaidi A., Stanton D. Active Ageing Index 2014: Analytical Report / UNECE, European Commission. 2015. URL: https://ec.europa.eu/eip/ageing/library/2014-active-ageing-index-aai-analytical-report_en

5. Active aging: A Policy Framework. Geneva: World Health Organization, 2002. 59 p. URL: http://www.who.int/ageing/publications/active_ageing/en/

6. Проект Основних напрямів бюджетної політики на 2019–2021 роки. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/npas/pro-shvalennya-proektu-osnovnih-napryamiv-byudzhethnoyi-politiki-na-20192021-roki>

7. Середньостроковий план пріоритетних дій Уряду до 2020 року, затверджений розпорядженням Кабінету Міністрів України від 03.04.2017 р. № 275-р. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/275-2017-%D1%80>

8. Національна стратегія у сфері прав людини, затверджена Указом Президента України від 25.08.2015 р. № 501. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>

9. Стратегія сталого розвитку «Україна – 2020», схвалена Указом Президента України від 12.01.2015 р. № 5/2015. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>

Т.О. ПАНФІЛОВА,
*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
ДУ «ІЕПр НАН України»*

РОЛЬ МВФ У РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

Як відомо, в сучасному світі Міжнародні організації відіграють виключно важливу роль у розвитку глобалізованої економіки, складаючи ядро глобальної архітектури, виконуючи певні функції управління глобального масштабу.

Перш за все, мова йде про реалізацію основних функцій: аналізу, планування і прогнозування, обліку і контролю. Відомо, що Міжнародні організації з певною періодичністю публікують річні доповіді, квартальні огляди і прогнози, прес-релізи з узагальненими даними про основні тенденції розвитку світового господарства в цілому, окремих регіонів і країн. Особлива увага приділяється потенційним загрозам і викликам стабільного зростання. Крім того, в зазначених публікаціях містяться і узагальнені рекомендації щодо використання певних інструментів національної фінансово-економічної політики задля підвищення її ефективності, запобігання потенційних загроз і подолання кризових явищ.

МВФ як суб'єкт системи глобального управління здійснює в останні роки свою діяльність за такими напрямками: нагляд за міжнародною валютно-фінансовою системою; моніторинг економічної та фінансової політики своїх 189 держав-членів; зміцнення світової системи фінансової безпеки, перш за все скорочення глобальних дисбалансів; координація міжнародного співробітництва та інтеграції.

Важливими в контексті зміцнення глобальної архітектури управління слід вважати розробку та вдосконалення стандартів і кодексів інституційного середовища – правил реалізації економічної та фінансової політики. МВФ і Світовий банк виділяють міжнародні стандарти в рамках трьох наступних широких категорій: прозорість економічної політики; регулювання фінансового сектору та нагляд за його діяльністю; податково-бюджетна прозорість в сфері державних фінансів.

Зокрема податково-бюджетна прозорість – це повнота, ясність, достовірність, своєчасність і актуальність наданої громадськості інформації про

стан державних фінансів в минулому, сьогодні й в майбутньому. Це має вирішальне значення для управління та підзвітності в податково-бюджетній сфері. Податково-бюджетна прозорість допомагає урядам отримувати точну картину стану фінансів при прийнятті економічних рішень, в тому числі втрат і вигод від зміни політики та потенційних ризиків. Податково-бюджетна прозорість сприяє проведенню міжнародного нагляду за змінами в податково-бюджетній сфері та сприяє зниженню ризиків поширення вторинних ефектів податково-бюджетної політики на інші країни.

Відповідний Кодекс МВФ є міжнародним стандартом розкриття інформації про державні фінанси. Він включає в себе набір принципів, що базується на чотирьох основних елементах: 1) бюджетної звітності; 2) бюджетному прогнозуванню та складанню бюджетів; 3) аналізі та регулюванні бюджетних ризиків; 4) управлінні доходами від природних ресурсів. Стосовно кожного принципу прозорості в Кодексі розрізняються базова, належна і передова практика, які надають країнам чіткі орієнтири на шляху до повного дотримання положень документа і забезпечують його придатність для широкого кола держав.

Стосовно ризиків розвитку світової економіки варто відзначити прогнозні припущення, оприлюднені директором-розпорядником МВФ К.Лагард 1 жовтня 2018 р. Йдеться про уповільнення темпів зростання світової економіки, скорочення кількості країн, що забезпечують підйом.

Відмічено диспропорції темпів економічного зростання розвинених країн. Зокрема економіка США зростає високими темпами, натомість в зоні євро та в Японії є ознаки уповільнення. Країни Азії з ринком, що формується, продовжують зростати більш швидкими темпами, ніж інші регіони, але ознаки уповільнення в Китаї, на якому додатково позначаються торговельні суперечки.

Серед потенційних ризиків відмічено реальність фактичних торговельних бар'єрів. Це шкодить не тільки самій торгівлі, але також інвестиціям та обробній промисловості, оскільки невизначеність у торговельній сфері продовжує збільшуватися.

Потенційно загрозливою є ситуація із глобальним боргом – рівні боргу досягли нових рекордно високих величин в країнах з розвинутою економікою, країнах з ринком, що формується, і країнах з низькими доходами. Глобальний борг, як державний, так і приватний, досяг пікового значення за всю історію – 182 трлн. дол. США, що майже на 60% вище, ніж у 2007 р. За оцінками МВФ країни з ринком, що формується (за винятком Китаю) можуть зіткнутися з відтоком портфельних інвестицій в боргові зобов'язання в обсязі до 100 млрд. дол. США, що в цілому є аналогічним за масштабами відтоку при глобальній фінансовій кризі.

Одним з ключових пріоритетів, на думку К. Лагард, мають стати інвестиції в людей – освіту та охорону здоров'я, в систему соціального захисту. Ці поліпшення, що стосуються людського, соціального й фізичного капіталу, особливо важливі в країнах з низькими доходами, де для досягнення Цілей сталого розвитку потрібні значні додаткові витрати – близько 520 млрд. дол.

США на рік до 2030 р. Безперечно, потрібна система освіти XXI століття, щоб зменшити нерівність можливостей в цифрову епоху. Необхідно збільшити інвестиції в професійну підготовку і системи соціального захисту, з тим щоб працівники могли підвищити свою кваліфікацію і перейти на робочі місця більш високої якості і рівнем доходів.

Останнє є достатньо актуальним для України. Адже в останні роки фінансування держави в НДДКР складає менш ніж 0,5%, базова ставка доктора й кандидата наук є нижчими, ніж середня зарплата по країні. Вчені середнього віку виїздять за кордон.

І.А. ШОВКУН,
*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
ДУ «ІЕПр НАН України*

ОЗДОРОВЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ ДЛЯ ПРОМИСЛОВОГО РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ СПІВПРАЦІ З МВФ

Промисловість знаходиться в авангарді світового економічного розвитку. Ця галузь справляє найбільший мультиплікативний ефект на економіку, виробляючи велику частину ВВП, здійснюючи інноваційну діяльність, гарантуючи одержання лівової частки експортних доходів, створюючи та підтримуючи мільйони робочих місць, наповнюючи податковими платежами державну скарбницю, отже, забезпечуючи стійкість економіки.

Здатність промислових компаній успішно вести бізнесову діяльність критично залежить від інвестиційного клімату, в якому вони функціонують. Інвестиційний клімат як сукупність політико-економічних та інституційних рамок, в межах яких працюють ринки, визначається рівнем транзакційних витрат і стимулів, перешкод і ризиків для здійснення інвестицій та розширення бізнесу [1; 2].

Комфортність ведення бізнесу залежить від багатьох чинників: дієвості інституційної системи країни; макроекономічного середовища; розвиненості інфраструктурних мереж; ефективності функціонування товарних ринків і ринку праці; розвиненості фінансових ринків; сприйнятливості економіки до технологічних змін та інноваційної активності; масштабів внутрішнього та зовнішнього ринків; освіченості та професійної підготовленості працівників [3] тощо. Ці ж чинники слугують драйверами промислової конкурентоспроможності. Характерно, що країни, у яких створено комфортні інвестиційні умови, посідають високі позиції у світовому рейтингу промислової конкурентоспроможності [4].

Показники різноманітних рейтингів відображають прямі, безпосередні оцінки інвестиційного чи ділового клімату, що визначають

конкурентоспроможність економіки. Профіль України, представлений у звіті Всесвітнього економічного форуму (ВЕФ), свідчить, що країна посідає 81 сходинку серед 137 країн [5]. Найскладнішими аспектами для ведення бізнесу названі несприятливе макроекономічне середовище (121 місце), недостатній розвиток фінансового ринку (120 місце), незадовільні інституційні умови (118 місце).

Про якість ділового клімату можна судити також за непрямими свідченнями, тобто наслідками його впливу на бізнес. Наприклад, розгляд параметрів діяльності промислового бізнесу дає невтішні результати.

По-перше, поглиблюється деіндустріалізація економіки (рис. 1), що визнається однією з форм прояву *нової нормальності* [6]. Стрімка деіндустріалізація економіки, відкритої для іноземної конкуренції, відбувається внаслідок втрати нею конкурентоспроможності [7].

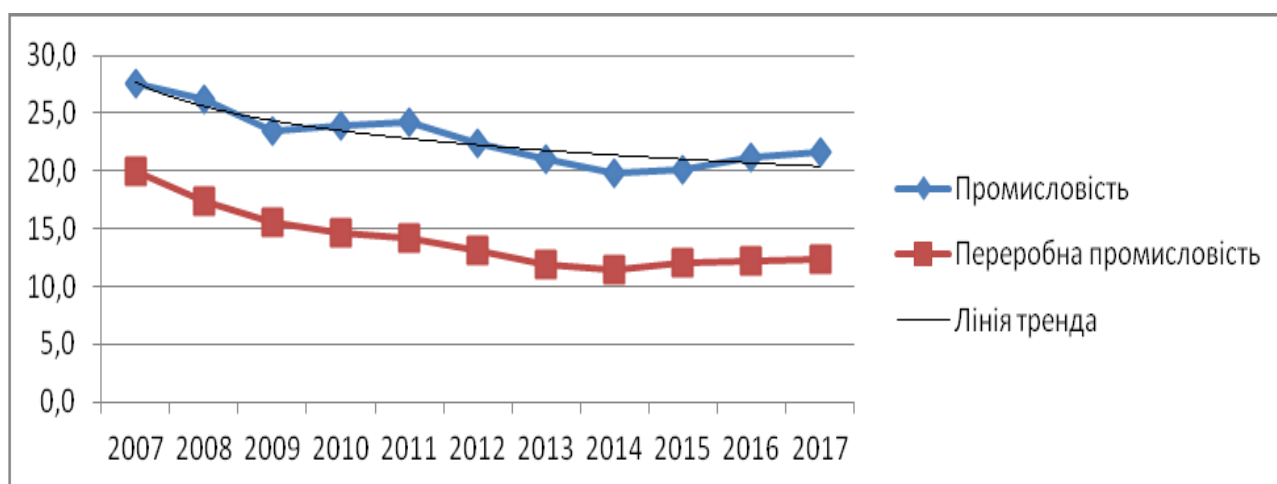


Рис. 1. Частка промисловості та переробної промисловості у ВВП України у 2007–2017 рр., %

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

По-друге, після світової фінансової кризи 2008 р. економіка не відновлюється у звичній (нормальній) циклічній послідовності, не відбувається стійкого переходу до подолання кризи. Теперішня стагнація економіки чи в'язь її пожвавлення не забезпечує навіть повернення до докризових показників. Особливістю є те, що послаблення економіки значною мірою спричинене застоєм у промисловості (рис. 2). Складається враження, ніби промисловість, а з нею і вся економіка, повільно перекочує з однієї кризи в іншу, не відроджуючись повною мірою після жодної хвилі, так і продовжує вільне плавання.

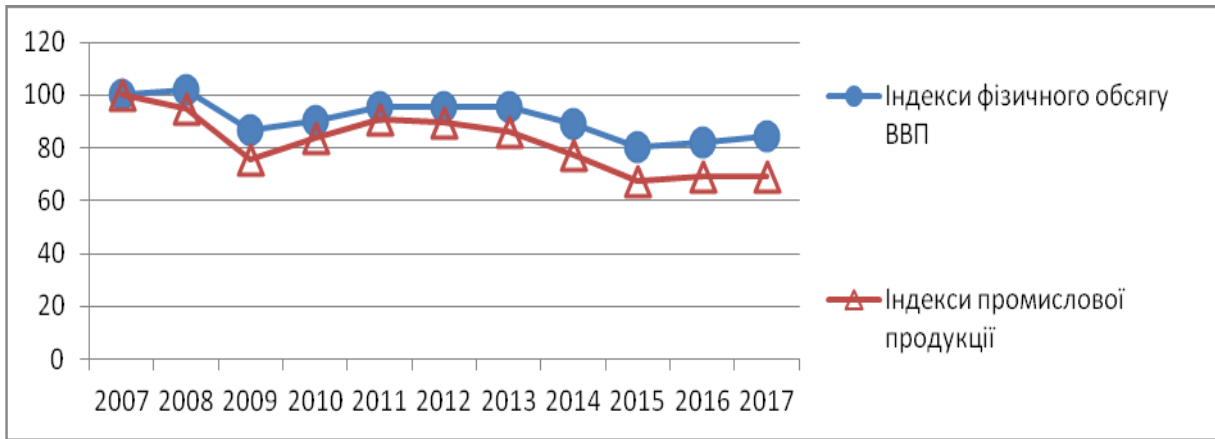


Рис. 2. Індекси фізичного обсягу ВВП та індекси промислової продукції в Україні у 2007–2017 рр., %, 2007 = 100

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

По-третє, промислове виробництво перестало бути основним фактором зростання національної економіки (рис. 3).

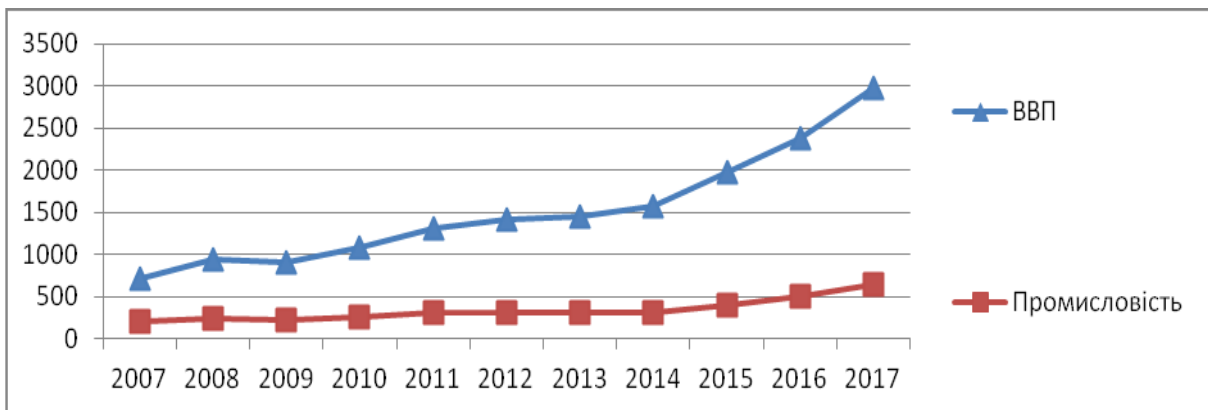


Рис. 3. Виробництво ВВП та доданої вартості промисловості в Україні у 2007–2017 рр., у фактичних цінах, млрд грн

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

По-четверте, брак інвестиційних і фінансових ресурсів виступає стримуючим чинником для індустріального відновлення економіки. Надходження прямих іноземних інвестицій у промисловість України різко скоротилося після 2014 р. (рис. 4). Вагомий вплив на відтік ПІІ мали зовнішньополітичні причини, що зумовили дестабілізацію економіки і підвищення інвестиційних ризиків. Країна виявилася нездатною залучати, а особливо зберігати інвестиції, що свідчить про невисокий рівень інвестиційної конкурентоспроможності.

Отже, інвестиційний клімат в Україні є малопривабливим для залучення капіталів. Покращення інвестиційного клімату стає необхідною передумовою для повернення інвестицій у промисловість країни.

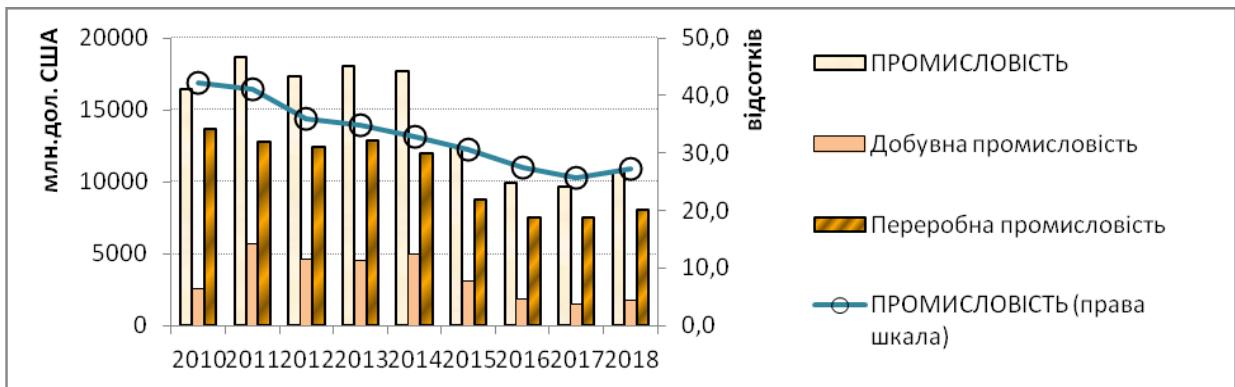


Рис. 4. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) за видами економічної діяльності промисловості та їх частка у сукупному обсягу ПІІ в економіці України у 2010–2018 рр. (станом на початок року)

Джерело: складено за даними Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Критично важливим для забезпечення майбутнього українського виробництва є розбудова ефективної інституційної системи, структурна трансформація виробництва на основі його інноваційно-технологічної модернізації, створення достойних умов для розвитку робочої сили і приваблювання талантів, екологізація виробництва та освоєння зелених технологій. Відповідно до звіту ВЕФ стосовно готовності країн до нової промислової революції [8; 9], без реалізації таких заходів у першочерговому порядку Україна, як і більшість країн світу, буде не спроможна пришвидшити технологічний розвиток та наздогнати розвинуті країни.

Четверта промислова революція поглибить поділ країн світу на лідерів та аутсайдерів за технологічним потенціалом виробництва. Згідно з висновками ВЕФ, 25 країн у світі готові до трансформацій – вони вже сьогодні генерують 75% доданої вартості глобального промислового виробництва та налагодили між собою замкнені виробничі ланцюги. Решта країн упродовж наступного десятиліття залишатимуться сировинними додатками і донорами робочої сили для світових виробничих центрів. Україна потребує здійснення прискореної модернізації виробництва, щоб не застрягнути назавжди на світовій периферії.

Співпраця України з МВФ є дуже важливою у контексті формування інвестиційного клімату, необхідного для майбутнього розвитку виробництва. Матеріали Меморандуму України про економічну і фінансову політику [10] свідчать про виконання пакету заходів зі структурних реформ, передбачених програмою співробітництва з МВФ. Зазначені заходи спрямовані на забезпечення такого:

- фінансової стійкості та фінансової стабільності;
- боротьби з корупцією;
- подолання вразливості економіки, прискорення темпів економічного зростання, посилення макроекономічної стабільності;
- збільшення прозорості та поглиблення ліквідності на валютному ринку; поліпшення функціонування та зміцнення фінансової системи;

- чіткого дотримання усіма банками цілей щодо зменшення та обмеження обсягу операцій з пов'язаними особами;
- зміцнення режиму реструктуризації корпоративного боргу та захисту прав кредиторів;
- створення потужної нормативно-правової бази для ринків цінних паперів і небанківських кредитно-фінансових установ, а також банків;
- подальше проведення податкової реформи, що має на меті підвищення ефективності та справедливості податкової системи.

Навіть побіжне ознайомлення з набором заходів дозволяє зрозуміти, що їх реалізація сприятиме оздоровленню ділового середовища. Зазначене структурне реформування здатне вивести економіку на траєкторію стійкого зростання [11]. І головне те, що успішне виконання програм співпраці з МВФ справляє визначальний вплив на фінансову стабільність у країні, а також дає позитивні сигнали інвесторам.

Список використаних джерел

1. Investment climate reforms: an independent evaluation of World Bank Group support to reforms of business regulations / International Bank for Reconstruction and Development, The World Bank. 2015. P. 9.
2. Global Investment Competitiveness Report 2017/2018: Foreign Investor Perspectives and Policy Implications / World Bank. 2018.
3. The Global Competitiveness Report 2017–2018 / World Economic Forum. 2017. P. 317–319. URL: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>
4. 2016 Global Manufacturing Competitiveness Index rankings by country / DTTL. 2016.
5. Ukraine. The Global Competitiveness Index 2017-2018 edition.
6. Бузгалин А.В. Закат неолиберализма. *Вопросы экономики*. 2018. № 2. С. 122–141.
7. Сіденко В.Р. Глобальні структурні трансформації та тренди економіки України. *Економіка і прогнозування*. 2018. № 1. С. 37–57.
8. The Readiness for the Future of Production Report 2018 / World Economic Forum. 2018.
9. Майбутнє українського виробництва: чотири ключових бар'єри / Kyiv International Economic Forum. 2018. URL: http://www3.weforum.org/docs/FOP_Readiness_Report_2018.pdf
10. Мінфін опублікував повний текст меморандуму між Україною та МВФ. *Українська правда*. 5 квітня 2017. URL: <https://www.pravda.com.ua/news/2017/04/5/7140282/>
11. Петрик А. Низкий экономический рост – главный вызов для экономики Украины. *Зеркало недели. Украина*. 12 мая 2017. URL: https://zn.ua/macrolevel/nizkiy-ekonomicheskij-rost-glavnyy-vyzov-dlya-ekonomiki-ukrainy-248099_.html

Н.М. ЛИСЕЦЬКА,
*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
НДІ фіскальної політики Університету
державної фіскальної служби України*

МЕХАНІЗМ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СПІВПРАЦІ УКРАЇНИ З МВФ В УМОВАХ РОЗВИТКУ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

В сучасних умовах подальшого розвитку глобалізаційних процесів та загострення міждержавних проблем постає необхідність перегляду принципів глобального управління, яке передусім реалізуються через діяльність міжнародних організацій. Подолання наслідків структурної кризи, подальше впровадження економічних реформ, посилення інтеграції України у світову економічну систему потребує співпраці нашої держави з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема з Міжнародним валютним фондом. Більш того, досвід різних країн світу підтверджує, що зовнішнє фінансування як чинник сприяння розвитку може відігравати роль каталізатора змін та допомогти країнам створювати такі умови, за яких буде збільшуватися їх валовий національний дохід та зростати рівень життя населення. Забезпечення максимальної ефективності взаємовідносин України зі МВФ для цілеспрямованого соціально-економічного розвитку потребує ретельного аналізу взаємодії з цією структурою і методів співпраці на майбутнє з урахуванням переваг та недоліків, зважена оцінка яких стане підґрунтям розробки нової стратегії співпраці на засадах системного підходу.

Глобалізація, що є системним процесом, відображає зростаючу інтеграцію та уніфікацію економік і суспільств. Подолання негативних наслідків глобалізації потребує перегляду принципів глобального управління, що має розвиватися на засадах демократичної підзвітності та інституційного експериментування. Демократична підзвітність передбачає, що глобальні інститути належним чином відображають погляди людей і країн усього світу, а не посилюють нерівність у розподілі економічної та політичної влади. Під інституційним експериментуванням мається на увазі забезпечення політики відкритості та наявності інституційного простору.

Для успішної інтеграції у глобальний ринковий простір нашої країні потрібно реалізовувати не дискретні заходи, а інтегральні програми з удосконалення фінансової діяльності, спрямовані на забезпечення інноваційності, гнучкості та безпеки, за напрямками: створення систем стратегічного планування та оперативного бюджетування з виділенням джерел отримання й напрямів вкладення капіталів; запровадження у фінансово-господарську діяльність систем ризик-менеджменту; розвиток систем фінансового моніторингу показників господарської діяльності; розвиток інформаційної інфраструктури підприємств. Першочергові заходи полягають в упорядкуванні поточних операцій та перебудові організаційної структури

корпоративних фінансів. У перспективі необхідні заходи з реформування системи стратегічного фінансового планування, розробки інноваційно-орієнтованої інвестиційної стратегії, трансформації системи формування фінансових ресурсів.

Необхідно на сучасному етапі впроваджувати механізм підвищення ефективності співпраці України з МВФ – це сприятиме оптимізації інтеграційних процесів у світовий фінансовий простір, а саме: створення на її території, за прикладом нових індустріальних країн, вільних банківських зон; поступове усунення множинності валютних курсів, що активізуватиме експортний потенціал України, забезпечить перехід до гнучкого режиму валютного курсу, який би дав змогу урівноважити платіжний баланс та реалізувати монетарну політику.

Базовою метою співробітництва з МВФ є стабілізація української фінансової системи, проведення структурних реформ та створення підґрунтя для сталого економічного зростання. Фонд допомагає Україні поновити свою фінансову спроможність, підказуючи, як найбільш ефективно впроваджувати програму реформ. Також співпраця з Міжнародним валютним фондом на сучасному етапі відкриває можливості для залучення фінансування від інших міжнародних фінансових установ. При аналізі інституційного механізму взаємодії України з МВФ в умовах виходу із системної кризи потрібно зосереджувати особливу увагу на тому, що подальший розвиток співробітництва має ґрунтуватися на посиленні ролі української сторони у підготовці та впровадженні проектів, а саме – на таких пріоритетних напрямках: удосконалення державного управління; зменшення соціальних ризиків. Також має бути розроблена та впроваджена дієва система підготовки й управління запозиченнями, що ґрунтуватиметься на середньо- та довгострокових програмах соціально-економічного розвитку України. Рішення про залучення кредитних ресурсів МВФ слід приймати за умови забезпечення їх ефективного й повного використання та досягнення очікуваних результатів, тому уряду необхідно зосередитися на перебудові бюджетної політики, насамперед з метою розумного витрачання залучених коштів на розвиток реального сектору економіки.

Таким чином, Україні слід здійснити конкретні кроки, спрямовані на підвищення рівня співпраці у відносинах з Міжнародним валютним фондом з тим, щоб забезпечити реальну можливість продовження кредитної програми та (у разі необхідності) реструктуризації боргу України перед МВФ. З цією метою необхідно приділити більше уваги не лише виконанню програми економічних дій, узгодженої з МВФ, та забезпеченню її сприйняття державними установами як плану заходів, які потрібні не тільки для отримання кредитів, але й для реального реформування економічної системи країни, для розвитку відносин з МВФ стосовно інших напрямів діяльності цієї міжнародної організації. Подальша співпраця України з Міжнародним валютним фондом повинна базуватися на проведенні глибоких структурних реформ, а також для покращення внутрішньої та зовнішньої стабільності, послаблення девальвації

гривні, покриття дефіциту бюджету. Проте слід враховувати уряду країни, що умови отримання кредитів від МВФ сприяють зниженню рівня життя населення та збільшенню державного боргу, що може призвести до загрози дефолту.

Т.А. МУКАШЕВ

*кандидат економічних наук,
асоц. професор Карагандинського госуниверситета
імені акад. Е.А. Букетова, Республіка Казахстан*

СОВРЕМЕННОЙ СОСТОЯНИЕ И ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ СТРАН ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ

Развитие экономики Республики Казахстан осуществляется в условиях более тесного вовлечения в международные экономические процессы.

С середины 2007 г. казахстанская финансовая система впервые столкнулась с масштабным экономическим кризисом, обусловленным интеграцией экономики страны, в первую очередь, банковского сектора в мировой механизм перераспределения потоков капитала. Отечественные банки столкнулись с дефицитом ликвидности, который не позволил им продолжить кредитование на уровне предшествующих лет, когда банковская система страны считалась одной из наиболее устойчивых и развивающихся на постсоветском пространстве.

В целом начавшийся кризис в экономике республики в значительной мере был усугублен масштабными проблемами в некоторых системообразующих коммерческих банках страны, банкротством отдельных крупных региональных банков. На этом фоне государством были приняты чрезвычайные меры поддержки банковской системы страны через национализацию и реструктуризацию ряда отечественных банков. Во многом благодаря принятым мерам банки смогли вновь вернуть свои утраченные позиции. Но в то же время нельзя недооценивать многие негативные последствия для субъектов отечественного финансового рынка.

На современном этапе происходящих на мировом рынке кризисных процессов отечественная банковская система вновь испытывает проблемы. В этой связи в целях повышения устойчивости были объединены два крупнейших банка страны с наиболее разветвленной сетью филиалов. Это также потребовало в определенной мере финансовой поддержки со стороны Национального банка Республики Казахстан.

Но данные негативные процессы, как известно, не уникальны и происходят с разным уровнем масштабности и периодичности во многих странах мира.

В сложных условиях современной мировой экономической системы возрастает значимость поддержания финансовой устойчивости стран. Прежде всего, тех из них, экономика которых имеет относительно небольшой по времени опыт самостоятельного рыночного функционирования.

В этой связи заслуживает особого внимания состояние экономики и финансов стран Центральной Азии. Данные страны в силу ряда причин, в том числе неустойчивости национальных экономик в условиях динамичности рыночных процессов, недостаточного опыта регулирования экономики в рыночных условиях, нестабильности развития мировой экономики, - испытывают сложности в поддержании финансовой устойчивости национальных экономик. Анализ мирового опыта показывает, что во многом именно финансовый рынок испытывает на себе воздействие различных происходящих внешних и внутренних колебаний.

Экономика рассматриваемых стран во многом имеет природно-сырьевую специализацию, как в промышленном, так и аграрном секторе. Но в то же время имеют различия в проведении своей финансовой политики.

Согласно международным подходам, в т.ч. Всемирного банка и Международного валютного фонда, устойчивая финансовая система должна соответствовать следующим методическим требованиям и иметь: 1) увязанный со стратегическим планом развития страны устойчивый бюджет; 2) систему эффективного финансового управления, способную обеспечить исполнение принимаемого к исполнению бюджета, его подконтрольность и прогнозируемость; 3) отвечающий международным стандартам современный учет и финансовая отчетность; 4) наличие эффективного механизма контроля государственных счетов.

Свойственная для данных стран унитарная система государственного управления наиболее характерна для сферы функционирования системы государственного бюджета. Региональные, местные органы управления имеют определенную самостоятельность при работе с местным бюджетом. Но принципы его формирования и использования в целом определяются центральными органами. Основные значимые для бюджетов налоги поступают централизованно в государственный бюджет. Также ими утверждается налогово-бюджетное законодательство, определяется база налогообложения и др. Этим во многом объясняется существующий высокий уровень дифференциации областей данных государств.

Страны региона существенно различаются по состоянию финансовой системы национальных экономик. Все страны региона с разной степенью активности обращаются к зарубежным источникам финансирования.

В области развития данных стран источники внешнего финансирования, помощи Центральной Азии можно подразделить на следующие основные группы:

1) Помощь, предоставляемая правительствами развитых стран и их официальными программами. Крупные объемы финансирования предоставляют США, Германия, Япония, Великобритания, Франция, скандинавские страны, Корея и некоторые другие;

2) Финансовые источники различных международных правительственных организаций и финансовых институтов. Это, например, специализированные структуры ООН, международные финансовые институты,

прежде всего, Всемирный банк, Международный валютный фонд. Важно отметить региональные международные банки: Азиатский банк развития, Европейский банк реконструкции и развития, Исламский банк развития, а также Европейская комиссия и др.

3) Международные неправительственные организации, частные фонды и другие структуры.

Проведем анализ финансово-экономического состояния стран Центральной Азии.

К более крупным странам по масштабам территории, экономики, численности населения относятся Казахстан и Узбекистан.

Экономика Казахстана продолжает иметь высокую степень зависимости от происходящих на мировых сырьевых рынках колебаний спроса, предложения, цен, которые в последние годы, к сожалению, отчасти стали иметь политизированный характер. Но государство постепенно реализует стратегию перехода от сырьевой специализации к развитию перерабатывающих отраслей экономики, поддержке малого и среднего бизнеса, повышению экономической эффективности.

В то же время, складывается тенденция сокращения поступления в бюджет налогов от результатов экономической деятельности при увеличении трансфертов из Национального фонда, созданного для обеспечения финансовой стабильности и будущих поколений. Государственный бюджет имеет дефицит до 2-3% от объема ВВП, что соответствует допустимым размерам.

Используемые займы от международных финансовых структур в основном имеют направленность на социальные, образовательные, экологические цели.

Узбекистан специализируется на выращивании хлопка, добыче природного газа, урана. Но при этом имеет высокий уровень производства и экспорта сельскохозяйственной продукции и готовых товаров. Темпы роста объема ВВП в последние годы в пределах 7–8%. Особенностью государственного бюджета являются высокие социальные и государственные инвестиционные расходы. Большое внимание уделяется развитию малого и среднего бизнеса за счет снижения налоговой нагрузки, расширения налогооблагаемой базы и повышения собираемости налогов. Это способствует снижению или стабилизации цен на социально важные продукты и товары, что важно учитывая высокую численность и плотность населения страны.

Кыргызстан характеризуется некоторой сложностью в системе государственного управления экономики, нестабильностью инвестиционной политики с крупными инвесторами, в т. ч. иностранными. Налоговая нагрузка – высокая. При этом растет дефицит бюджета, объем которого в 2016 г. составил 4,6% ВВП. Государственный долг республики превышает 60% ВВП.

С учетом вышесказанного Кыргызстан активно обращается к возможности привлечения международных источников финансирования, в т. ч. ВБ и МВФ.

Республика в последние годы применяет меры по изменению направленности бюджетно-налоговой, инвестиционной политики на адаптацию государственных финансов к новым экономическим условиям.

Таджикистан характеризуется относительно высокими темпами экономического роста (7% и выше). Хотя в этой связи можно отметить, что расчеты МВФ существенно разнятся с данными государственных органов республики. Согласно оценке МВФ, значение индикатора «Общий объем инвестиций» в 1917 г. составляет 19,1% от ВВП. Проблемы экономического развития связаны с неразвитостью отечественной инфраструктуры, несовершенством законодательной базы, в т. ч. в налоговой, имущественной сфере.

Основными источниками инвестиционного финансирования являются Китай и Россия. Правительственный долг – около 25% ВВП, основная часть которого приходится на концессионные внешние заимствования (кредиты Китая, Всемирного банка, Азиатского банка развития).

Туркмения. Рост национальной экономики (2015–2016 гг. 8–6%) обеспечивался благодаря активному экспорту углеводородного сырья, а также государственным инвестициям. Большое социально-экономическое значение для республики имеет производство хлопка и сельскохозяйственной продукции. Для Туркмении в целом характерна закрытость экономики, следствием чего является наличие противоречий в имеющихся статистических показателях. Согласно оценке МВФ, в 2012 г. внешний долг составил 27% ВВП. Республика активно обращается за иностранными инвестициями.

Проведенный анализ финансово-экономического развития стран Центральной Азии показывает как наличие общих для них проблем, так и определенные страновые особенности. К первым можно отнести: незначительный опыт рыночного хозяйствования; сырьевая специализация; активное участие государства в регулировании рыночных процессов (в т. ч. за счет высокой доли государственных и квазигосударственных хозяйствующих структур); низкий жизненный уровень населения и др. Вышесказанное оказывает большое влияние на состояние финансовых систем данных стран, которое в целом можно охарактеризовать как неустойчивое, но существенно дифференцируемое по конкретным странам.

Международные организации, специализирующиеся в мировой финансовой системе, играют существенную роль в экономике данных стран. Здесь следует отметить, следующие аспекты их деятельности: разработка и совершенствование законодательной базы в условиях перехода к рыночной экономике, содействие в проведении экономических реформ, построение рыночных институтов, оказание системной помощи в экономической и политической интеграции стран региона в мировое экономическое пространство и др.

Є.В. РЕДЗЮК,
*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
ДУ «ІЕПр НАН України»*

РОЛЬ МВФ У БОРГОВІЙ ПОЛІТИЦІ УКРАЇНИ

Сучасна боргова політика України суттєво залежить від співпраці з МВФ, що обумовлено складним фінансово-інвестиційним становищем вітчизняної економіки і значним накопиченням у попередні роки боргового навантаження. Так, згідно з графіком прогнозних боргових платежів Міністерства фінансів України, за внутрішнім боргом у жовтні-грудні 2018 р. держава повинна заплатити 79,35 млрд грн., по зовнішньому – 17,25 млрд грн. На погашення внутрішнього і зовнішнього боргу буде направлено 62,74 млрд грн., а на його обслуговування (виплата купонного доходу) – 33,84 млрд грн. Тобто кожна третя гривня йде на прибутки кредиторів. В цілому, на обслуговування боргу в Україні спрямовується до 13% з видатків державного бюджету на 2018 рік. Це одна з найбільших статей витрат в бюджеті на 2018 рік, вона навіть перевищує витрати на оборону (9%) [1].

Наступний 2019 р. в борговій політиці України також формує для стабільності та соціально-економічного розвитку України суттєві виклики. Так, документи уряду, які додаються до проекту бюджету на 2019 р. вказують на те, що потреби уряду в фінансуванні наступного року складуть 12,8 млрд дол. США. До цієї суми входить 4,3 млрд дол. США зовнішніх виплат (майже вдвічі перевищуючи 2,2 млрд дол. США, які необхідно виплатити у 2018 р.), 5,3 млрд дол. США виплат по внутрішньому боргу (в тому числі близько 2,1 млрд дол. США валютних ОВДП), та 3,2 млрд дол. США для фінансування дефіциту бюджету. Уряд планує забезпечити свої потреби у фінансуванні за рахунок більших запозичень як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках, і передбачає розміщення 7,2 млрд дол. США нового внутрішнього боргу (1,8 млрд дол. США в чистому вимірі, що вказує на амбітну ставку роловеру на рівні 135%) та 5,1 млрд дол. США зовнішніх запозичень, у тому числі випуск суверенних єврооблігацій в розмірі 3,5 млрд дол. США. Остання цифра, судячи з усього, включає 0,8–1,0 млрд дол. США облігацій, випущених під гарантію Світового банку, тобто звичайне розміщення єврооблігацій становитиме близько 2,5 млрд дол. США. Серед інших зовнішніх запозичень уряд очікує отримання 500 млн євро від ЄС (другий транш MFA-IV) та приплив проектного фінансування [2].

Варто зазначити, що цільові показники бюджету на 2019 р. не є обов'язковими, а фактичні обсяги внутрішніх та зовнішніх запозичень будуть залежати від умов на ринку, який знаходиться під впливом значної кількості глобальних факторів, а також залежатиме від внутрішньо-економічної та політичної ситуації в Україні. МВФ на даний момент відіграє ключову роль в

стабілізації вітчизняної економіки і надає сигнали щодо стабільності та перспективності для іноземних інвесторів в Україні.

Вищезазначені дані свідчать, що від правильно організованої в часі і в співробітництві боргової політики України залежить макроекономічна стабільність та ймовірність сталого розвитку. Тому продовження і розширення співпраці з МВФ, що передбачає додаткові гарантії, – є стратегічно важливим. Таке співробітництво надає можливість зменшити відсотки по обслуговуванню і частоту виходу на ринки міжнародних комерційних запозичень.

Відзначимо, що при не продовженні співпраці з МВФ збільшуються ризики зростання в Україні боргового навантаження на бюджет та дестабілізації курсової політики. В таких умовах залишається лише тоді позичати тільки у власного населення, вітчизняних організацій і на зовнішніх ринках. Як показує нещодавній досвід України (друга половина 2018 р.) ставки таких залучень на зовнішніх ринках склали: від 7,25 до 9% в іноземній валюті; при цьому в населення України й вітчизняних організацій такі залучення здійснювались під більш дешеві відсотки: приблизно під 5,95% (валютні ОВДП) [2].

В цьому контексті пільгові кредити від МВФ (приблизно під 2,25–2,75%) є кращою альтернативною для поступового виходу бюджету України і економіки з під тиску боргового навантаження. Крім того, на наш погляд, було б доцільно органам державної влади України переорієнтувати співпрацю з МВФ на більш довгострокове фінансування програм підтримки з більш гармонійними у часі сумами виплат. Вважаємо, що така співпраця буде ефективною тільки, якщо в Україні реалізовуватиметься довгострокова стратегія соціально-економічного зростання, з виділенням в ній програми поступового зниження боргового навантаження на бюджет з існуючих 70–80% до 20–30% від рівня ВВП.

Список використаних джерел

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Статистика; Показники банківської системи / офіційний сайт Національного банку України. URL: [//bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593](http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593)
3. Борг / офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg>
4. Редзюк Є.В. Посилення глобальної нестабільності в міжнародній економіці та її вплив на Україну. Економіст. 31.08.2018. №8. С. 19–22.

О.М. ОЛІЙНИК,
*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
ДУ «ІЕПр НАН України»*

КИТАЙ – МВФ: ДОСВІД ТА РЕЗУЛЬТАТИ СПІВРОБІТНИЦТВА

У грудні 2018 р. Китай святкуватиме 40-річчя з початку проголошення політики реформ та відкритості. Це дійсно є справжнім святом для Китаю, оскільки за 40 років реформ ця країна досягла нечуваних результатів. З відсталої країни, яка здавалося не мала жодного шансу вирватись з прірви бідності та масового зубожіння, проте, завдяки розсудливій, прагматичній та далекоглядній політиці керівництва країни та титанічних зусиль китайського народу, стала другою за обсягом ВВП країною в світі, що здатна виробляти найсучасніше обладнання та техніку. Основним досягненням політики реформ та відкритості є визволення 500 млн. чоловік з лещат бідності. Ще 30 млн. громадян Китаю перебувають на рівні бідності, що становить 2,3% населення, проте голова КНР Сі Цзіньпін заявив, що до 2030 р. з бідністю має бути покінчено. І якщо навіть одна людина залишиться бідною, то він вважатиме, що уряд з поставленою задачею не справився.

Дослідженню проблематики китайських реформ присвячено багато наукових досліджень як вітчизняних так і іноземних науковців, що безумовно є цінним надбанням як вітчизняної так і світової науки. В той самий час дослідженню питання співпраці Китаю з МВФ приділено недостатньо уваги. Хоча очевидно, що Китай не міг розвиватися без співпраці з МВФ. Ця робота має певною мірою розкрити суттєві аспекти відносин Китаю та МВФ.

Отже Китай успадкував своє членство в МВФ від Китайської Республіки, якою тоді керувала партія Гоміндан і яка набула членство в МВФ з моменту створення цієї організації в 1944 р. Тривалий час стосунки між Китаєм та МВФ перебували в «тіні», оскільки інтереси сторін були діаметрально протилежними. Ідеологія економічного лібералізму та вільного курсоутворення, яку сповідував МВФ, не відповідала ідеології розвитку комуністичного Китаю. Однак ситуація почала змінюватись по мірі розгортання політики реформ в Китаї, що супроводжувалась запровадженням ринкових засад функціонування економіки та активною зовнішньоекономічною діяльністю китайських підприємств. Після вступу в 2001 р. в СОТ, Китай почав посилювати свою присутність на світових ринках і ринках розвинутих країн в тому числі, що загострювало конкуренцію між КНР та розвинутими країнами, в першу чергу зі США. США звинуватили Китай в порушення IV статті Угод МВФ в частині маніпуляції обмінним курсом. В США вважали, що обмінний курс юаня до американського долара є заниженим, що створювало конкурентні переваги для китайських товарів на зовнішніх ринках та ринках США, зокрема. Для набуття підтримки в цьому питанні США залучали МВФ для критики валютного режиму китайського юаня.

Тому стосунки між Китаєм та МФВ почали активізовуватися не в традиційний спосіб, як це відбувалось із більшістю країн, що розвиваються, коли останні звертались до МВФ як до кредитора останньої інстанції задля отримання фінансової допомоги. Відомо, що МФВ надає фінансову підтримку лише на певних умовах. Як правило МФВ пропонує стандартний пакет порад, зокрема: обмеження споживання, обмеження державних витрат, високий рівень процентної ставки та вільний обмінний курс валюти. МФВ мало надає уваги особливостям функціонування певної країни, тому ефективність порад МФВ є низькою. Китайський уряд не влаштовувала така політика МВФ, тому Китай практично не звертався до МВФ задля отримання фінансової підтримки.

Однак критика з боку США та МВФ щодо валютного режиму китайського юаня примусила керівництво країни активізувати контакти з МВФ. Для захисту своїх інтересів Китай обрав МФВ в якості платформи для поширення свого бачення щодо питань міжнародної торгівлі, режиму обмінного курсу. Зокрема на критику щодо заниженого курсу юаня Китай протиставляв наступні аргументи. Керівництво Китаю постійно нагадувало, що Китай є країною що розвивається, хоча й найбільшою, тому рекомендації МФВ щодо вільного курсоутворення та руху капіталу не можуть бути реалізовані в країні. Як країна, що розвивається, Китай вимагав поступок з боку МВФ щодо курсоутворення. Враховуючи, що Китай не звертався до МВФ за фінансовою підтримкою, МВФ не мав реальних важелів примусу щодо девальвації національної валюти.

Проте події, що розгортались в 1998 р. під час азійської кризи, примусили переглянути політику Китаю щодо обмінного курсу китайського юаня. Зміна пріоритетів Китаю щодо валютної політики стосувалася не питання девальвації китайського юаня, а була спрямована на посилення ролі юаня в світовій економіці. Китай обґрунтував свою позицію наступним чином, мовляв домінування американського долара в світовій торгівлі та фінансах несе загрозу стабільності як світовим фінансовим ринкам так і світовій економіці в цілому. Відповідно, світова фінансова система потребує реформування, зокрема в царині диверсифікації резервних валют, міжнародних засобів платежу та зменшенні ролі американського долара в міжнародних розрахунках та торгівлі. Китайський уряд запропонував більш активно використовувати юань в міжнародних операціях. З цією метою була розгорнута програма інтернаціоналізації китайського юаня. В рамках цієї програми Китай уклав з 21 центральними банками інших країн угоди з валютних свопів, що значно активізувало використання юаня в міжнародних розрахунках. Китайський юань почали використовувати в якості резервної валюти національні банки інших країн. Якщо в 2000 р. обсяг доларових резервів становив 71,1% від обсягу світових резервів, то в 2014 р. цей обсяг доларових резервів знизився до 60,9%. Обсяг світових резервів в євро зріс до 24,4%, в японських єнах знизився до 3,9%. Хоча обсяг світових валютних резервів в китайських юанях становив лише 1,57%, проте він значно зріс у порівнянні з попередніми роками. Керівництво Китаю усвідомлювало, що лише валютними свопами не можливо

збільшити застосування китайського юаню, оскільки обмежена конвертованість юаня стримувала цей процес. Починаючи з 2005 р. Китай поступово починає лібералізувати валютний режим. Спочатку запроваджується валютний коридор, пізніше курс керованого плавання юаня, та зрештою курс вільного плавання. Успіхи в реформуванні системи курсоутворення були оцінені в МВФ і в листопаді 2015 р. Дирекція МВФ прийняла рішення про надання китайському юаню статусу резервної валюти, яке вступило в дію в жовтні 2016 р.

Іншим об'єктом уваги Китаю стала політика нагляду МВФ. Керівництво Китаю вважало, що МФВ занадто багато уваги приділяє нагляду за країнами що розвиваються, та країнам з ринками, що зароджуються. Китай тривалий час намагався донести до керівництва МВФ, що країни, що розвиваються, не можуть створювати загрози для світової фінансової системи, оскільки їх економіки є достатньо слабкими і не несуть загрози глобальній стабільності. Китайське керівництво вважало, що загрозу глобальній економіці та фінансам створюють розвинуті країни, оскільки вони мають потужний вплив на світову економіку. Розвинуті країни керівництво Китаю віднесло до категорії системно важливих країн, оскільки вони мають безпосередній вплив на світову економіку. Голова Народного банку Китаю Сянлун Дай ще в 2002 р. відмічав, що в своїх звітах *World Economic Outlook* та *Global Financial Stability Report* МФВ фокусує увагу на економіках окремих країн, і йому бракує багатостороннього аналізу. Він також зауважував про недостатність нагляду за економічним станом розвинутих країн, коливаннями курсів провідних валют, а також рухом капіталу в валютах цих країн. На його думку більш глибокого аналізу потребують фінансові ринки, де відбувається перерозподіл світових фінансових ресурсів. Крім того керівництво Китаю вдавалось до критики США за їх необмежену політику запозичень, яка призводить до зростання зовнішнього боргу США, що несе системні ризики світовій фінансовій системі.

Керівництво МВФ вимушене було прислуховуватись до критики з боку Китаю та його пропозицій щодо реформування діяльності МВФ та світової валютної системи, оскільки на відміну від інших країн, що розвиваються, Китай не просив коштів від МВФ. Більше того, Китай виступав інвестором МВФ, оскільки за роки реформ накопичив потужні золотовалютні резерви. В 2009 р. Китай викупив облігації МВФ на загальну суму 50 млрд дол. SDR.

Іншим об'єктом критики МВФ з боку Китаю стала система розподілу голосів в управлінні МВФ. За існуючою практикою на розвинуті країни припадає 60% голосів, де 17% належить США, в той самий час на країни, що розвиваються, припадає 40%, де Китаю належить менше 6%. На думку Китаю система розподілу голосів в МВФ має бути більш справедливою. Управління МВФ має бути більш рівним, інклюзивним та впорядкованим. Азійська та світова фінансові кризи засвідчили нездатність МВФ своєчасно виявляти кризові явища та ефективно боротися із кризою. В більшості випадків країни, що зазнали негативного впливу фінансових криз, вимушені були вдаватись до безпрецедентних девальвацій національних валют та самотужки «лікувати

рани». На думку керівництва Китаю МВФ потребує перерозподілу голосів на користь країн, що розвиваються, що має сприяти більш справедливому управлінню організацією та розподілу фінансових ресурсів.

С.О. РАДЗІЄВСЬКА,

кандидат економічних наук, доцент,

Державний університет інфраструктури та технологій

НЕОЛІБЕРАЛЬНА ГЛОБАЛІЗАЦІЯ, ВАШИНГТОНСЬКИЙ КОНСЕНСУС І ПОЗИКИ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДУ

Розглянемо процеси, які розгортаються у світовій економіці у зв'язку із глобалізацією на засадах неолібералізму, провідної ролі в них реалізації рекомендацій Вашингтонського консенсусу і позик МВФ як основного механізму запровадження цих рекомендацій у життя.

Слід пригадати, що ще у 90-ті роки проти рекомендацій Вашингтонського консенсусу і політично обумовлених кредитів МВФ виступало чимало діячів і науковців. Наразі правильною є постановка питання критичного перегляду співробітництва України з МВФ. З метою обґрунтування нашої точки зору на розглядувані процеси зробимо історичний екскурс у становлення сучасної світової фінансової системи. По-перше, МВФ було утворено в результаті Бреттон-Вудської конференції 1944 р. як організацію, що мала регулювати світову фінансову систему. По-друге, СРСР брав участь у розв'язанні цього питання, але не став членом МВФ. Необхідно підкреслити, що доларові кредити багатьом країнам зробили національну валюту США основною валютою міжнародних розрахунків. При цьому "План Маршалла" вирішив проблему підвищення попиту на американську продукцію за кордоном. Згідно з рішенням Ямайської конференції 1976 р. долар набув статусу, який у попередні роки у зовнішньоекономічних відносинах відігравало золото. Розвал у 1991 р. соціалістичної системи сприяв утворенню єдиної світової капіталістичної системи і єдиної світової фінансової системи з головною резервною валютою – долларом США.

Практика побудови ринкової економіки в Україні та її включення у світову систему виявилися дещо іншими, ніж теоретичні про них уявлення. Практично всі наукові роботи фіксують факт значного падіння потенціалу української економіки і ставлять питання щодо необхідності внесення серйозних коректив до моделі її розвитку [1]. Ілюстрацією цього висновку слугує те, що «у 1990 р. Україна з обсягом ВВП 567 млрд дол. була шостою в Європі, випереджаючи всі країни з перехідною економікою (у тому числі Польщу, ВВП якої становив 318 млрд дол.). У 2017 р. наш ВВП, номінований у доларах, сягнув приблизно 100 млрд дол.» [2]. На той час масштабний спад виробництва був характерним для всіх колишніх республік СРСР. Так, падіння виробленого ВВП в середньому по СНД за 1991–1995 рр. досягло майже 50%, за підсумками 1995 р. масштаби виробництва не перевищували рівня початку

1970-х років, воно забезпечувало потреби населення і господарства на рівні, близькому до критичного [3]. Серед відомих економістів, які наголошують на тому, що головна причина кризи в Україні полягає в політиці швидкої, непередбаченої і непродуманої інтеграції вітчизняної економіки в систему неоліберальної глобалізації, слід назвати заступника директора Інституту економіки НАН України А.А.Гриценка [4]. На користь необхідності корегування участі України в процесах глобалізації свідчить також Аналітична доповідь, підготовлена під керівництвом видатного вченого-міжнародника В.Р. Сіденка, в якій підкреслюється, що «світова економіка у 1990-ті роки досягла апогею у розвитку глобалізаційних процесів» [5], а це роки становлення незалежної України і наголошується, що у світовій економічній історії структурно-технологічні зрушення майже ніколи не відбувалися на основі постулатів сучасного неолібералізму. Варто погодитися із головою Комітету Верховної Ради України з питань промислової політики та підприємництва, президентом Української асоціації Римського клубу, к.е.н. В. Галасюком, який доводить, що наразі співпраця України з МВФ в тому форматі, в якому вона відбувається, приносить нашій економіці більше негативу, ніж користі.

По-перше, це не допомога, а валютний кредит, який потрібно буде повертати з відсотками.

По-друге, цей кредит не може використовуватись на цілі розвитку: транші МВФ ідуть здебільшого на погашення попередніх боргів, штучну підтримку золотовалютних резервів чи банальне латання бюджетних дірок.

По-третє, суми фінансування мізерні. Чотирьохрічна програма співпраці МВФ з Україною передбачає надання нам протягом 2015–2018 рр. 17,5 млрд дол. США, тобто близько 4,4 млрд дол. США в середньорічному вимірі. У 2007–2013 рр. Польща за програмою європейської політики згуртування отримала майже 70 млрд євро, а на 2014–2020 рр. заплановано понад 80 млрд євро, і це не кредити.

По-четверте, пакет умов та зобов'язань від МВФ для України ставить під питання не лише економічне майбутнє країни в середньостроковій перспективі, а й суб'єктність та суверенітет в довгостроковій.

По-п'яте, метою має бути не продовження співпраці з МВФ, а повернення боргів та здоровий економічний розвиток [6]. Крах Вашингтонського консенсусу, провал неоліберальної глобалізації та її рекомендацій, драматичні наслідки глобальної фінансової кризи спричинили виникнення серйозних викликів, які вимагають конструктивного перегляду попередніх правил розвитку світової економіки або у широкому плані – повної відмови від неоліберальної глобалізації та переходу до соціальної глобалізації. Моделі розвитку, що були використані урядом та науковими колами в розвинутих країнах, а також міжнародними організаціями підпали під сумнів. Більш того, набираючи економічну вагу, провідні країни, що розвиваються, наразі все більш отримують можливість обстоювати свої погляди під час дебатів щодо подальшого функціонування глобальної фінансової та торговельної системи, а також щодо розв'язання політичних питань [7].

Список використаних джерел

1. Радзієвська С.О. Посилення ролі держави в управлінні економікою як шлях забезпечення економічного прориву. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2018. № 9(208). С. 37–49.
2. Єщенко П.С. Від депресії до активізації зростання в економічній і соціальній сферах України. *Економіка України*. 2018. № 2. С. 3–20.
3. Коротаєва Ю.В. Аналіз проблем економічного розвитку країн СНД. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2013. № 3. С.175.
4. Гриценко А.А. Архитектоника безопасности экономической и финансовой систем Украины. *Актуальні питання фінансової безпеки держави: зб. наук. праць міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. «Актуальні питання безпеки фінансової системи держави»*, м. Харків, 21 лютого 2014 р. С. 30–35. URL: univd.edu.ua/general/publishing/konf/finbezpeka/07_gricenکو.pdf
5. Структурні трансформації у світовій економіці: виклики для України: аналітична доповідь / Центр Разумкова; В.Сіденко (керівник проекту) та ін. Київ: Заповіт, 2017. С. 9.
6. Галасюк В. Чому Україні не можна занадто покладатися на МВФ? URL: <http://www.clubofrome.org.ua/zhittya-v-borg-korotke-abo-chomu-ukrayini-ne-mozhna-zanadto-pokladatisya-na-mvf/>
7. Calcagno A., Dullien S., Marquez-Velazquez A., Maystre N., Priewe J. Introduction. *Rethinking Development Strategies after the Financial Crisis*. Vol. I: Making the Case for Policy Space / Ed. by A.Calcagno, S.Dullien, A.Marquez-Velazquez, N.Maystre, J.Priewe. New York, Geneva: UN, 2015. P. 4.

N. NAZUKOVA,
PhD, junior researcher,
Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine,
Public Finance Department

THE ROLE OF IMF IN UKRAINIAN REFORMS' DEVELOPMENT STIPULATED BY THE DEMOGRAPHIC AGEING CHALLENGES

According to the State Policy Strategy for Healthy and Active Longevity of the Population till 2022, Ukraine is among the 30 “oldest” countries of the world by the percentage of people aged 60 and over: in 2015 it was 21.8%, and the share of people aged 65 and older was 15.5% of the total population. Simultaneously, by 2025, people over 60 will make up 25% of the total population, while those aged 65 and over will be 18.4%. By 2030, these figures are projected to reach a level of more than 26% and more than 20%, respectively.

Aging is one of the largest demographic changes that represent a challenge not only for certain countries, but for the whole world. Among negative consequences of population aging are lack of labor, slow economic growth, increased fiscal pressure, destruction of the pension system and the health care system, depreciation of the “human capital”. The main challenges associated with aging particularly in Ukraine

relate to the sphere of public finance, the functioning of the labor market, the health care system, the development of social and educational services.

Population aging is the structural factor which constrains growth of productivity and living standards in both developing and developed countries. To resume the growth of productivity, it is necessary to rely on structural reforms and address long-term constraints, particularly related to aging. This requires financial support.

International Monetary Fund (IMF) resources provide opportunities that facilitate the implementation of both financial stabilization measures and structural reforms that the country must implement to restore the conditions for strong economic growth. In total, over the years of independence, Ukraine received from the IMF \$31.3 billion within 8 different programs. Only 2 of them belong to the Extended Fund Facility framework which provides support not only for the country's financial position, but also for structural reforms. In 2016 the second such program was launched for Ukraine (the first was in 1998 and lasted until 2002). This four-year program of \$ 17.5 billion is the main component of the Ministry of Finance's plan to stabilize Ukraine's economy and lay the foundations for its recovery. In contrast to the program of 1998, which was mainly focused on the completion of gold and foreign currency reserves of the National Bank of Ukraine (NBU), in 2016 Ukraine has committed to use the IMF tranches not only to increase the level of the NBU reserves, prevent capital outflows, strengthen the measures taken by the Government to stabilize the country's balance of payments but, what is important, to overcome the structural problems in the economy through the implementation of overdue reforms: pension, healthcare, social assistance administration, educational.

Unfortunately, according to the IMF Executive Board Conclusions in 2016, advancing structural reforms in Ukraine had limited progress. However, in the coming years, the strength and durability of the recovery depend critically upon the pace and depth of structural reforms. This means the need for further working-out and professional implementation of structural measures. It should be noted, that in the field of structural reforms there is no "one size that fits all" at least because structural conditions interact with macroeconomic policy, which differs strongly from country to country.

Nevertheless, recent studies conclude that some of the economic challenges caused by aging might be offset by such policies:

- broadening access to medical services to improve the overall population health;
- improving workforce training/education;
- reforming labor markets to make it easier for older workers to change jobs;
- promoting technological innovation to improve overall productivity.

These should be the pillars for the IMF and Ukraine further cooperation in overcoming the economic problems associated, in particular, with the aging of the population. Successfully overcoming of these problems through structural reforms, in its turn, is a factor of confidence in Ukraine's ability to return the money lent by the IMF.

А.Б. ГЛАЗОВА,
*науковий співробітник сектору міжнародних
фінансових досліджень ДУ «ІЕПр НАН України»*

РОЛЬ КІБЕРПРОСТОРУ В СУЧАСНІЙ ФІНАНСОВІЙ СФЕРІ

Питання системного розвитку глобальної фінансової системи актуалізується з огляду трансформації середовища функціонування під впливом інформаційно-комунікаційних технологій.

Відповідно до законодавства України: «Кіберпростір – середовище (віртуальний простір), яке надає можливості для здійснення комунікацій та/або реалізації суспільних відносин, утворене в результаті функціонування сумісних (з'єднаних) комунікаційних систем та забезпечення електронних комунікацій з використанням мережі Інтернет та/або інших глобальних мереж передачі даних».

Широке проникнення кіберпростору у фінансовий сектор зумовлює підвищення продуктивності операційної діяльності, модернізує світовий фінансовий ринок за рахунок нових інформаційних і комунікаційних технологій, які дозволяють знизити вартість нових послуг та інструментів.

Основною перевагою, яку фінансовий сектор отримує від кіберпростору, – мобільність, що виражається у наступних формах: електронний банкінг, розвиток електронних платіжних систем (внутрішні, міжнародні), хмарні сервіси, виникнення нових віртуальних інструментів (віртуальні схеми розрахунків, віртуальні валюти).

Інтернет-банкінг, як основний прояв використання кіберпростору у фінансовій сфері, – це технологія віддаленого банківського обслуговування, яка дає змогу клієнтові отримувати банківські послуги через мережу Інтернет. Технологія з'явилася на початку 80-х років ХХ століття і з того часу набула популярності у світовій практиці банківської діяльності. Цей різновид дистанційних банківських послуг є найбільш прогресивним, зручним та передовим напрямком фінансових Інтернет-рішень і дозволяє здійснювати максимальний спектр банківських послуг (табл.).

Для здійснення електронних платежів розроблені різноманітні способи, а саме: домашній і кооперативний банкінг (homebanking, PC-banking), спеціалізовані обчислювальні мережі з додатковими функціями (ValueAdded Networks-VAN), торгові термінали (Point-Of-Sale terminals – POS-термінали), банкомати тощо.

У розвинених країнах Інтернет-банкінг досить швидко набув популярності серед клієнтів, переважно фізичних осіб та малого бізнесу. За оцінками ЮНКТАД (Конференція Організації Об'єднаних Націй з торгівлі та розвитку), в Західній Європі зростання користувачів Інтернет-банкінгу становить 20% на рік. В США, Німеччині, Великобританії, де Інтернет-банкінг на даний час є дуже популярним, зростання користувачів відбувається

меншими темпами. За даними досліджень «comScore», в США у сфері Інтернет-банкінгу кількість власників депозитів у десяти найбільших банках країни зросла до 65 млн. А всього сплачують різні рахунки через Мережу близько 66% американських споживачів.

Таблиця

**Порівняльна характеристика послуг інтернет-банкінгу,
що надаються зарубіжними банками та банками України**

<i>Вид послуг</i>	<i>Зарубіжні банки</i>	<i>Українські банки</i>
Запит залишків за рахунками	Впроваджено	Впроваджено
Виставлення і сплата рахунків	Впроваджено	Впроваджено
Грошові перекази	Впроваджено	Впроваджено
Оформлення депозиту	Впроваджено	Впроваджено
Оформлення індексованих депозитів	Впроваджено	не впроваджено
Відкриття рахунків	Впроваджено	Впроваджено
Оформлення кредиту	Впроваджено	впроваджено, але майже не пропонується
Інтернет-еквайринг	Впроваджено	не впроваджено
Хеджування валютних ризиків	Впроваджено	не впроваджено

Окрім переваг від використання, кіберпростір зумовив виникнення нових платіжних засобів – криптовалют.

Криптовалюта (від англ. Cryptocurrency) – вид цифрової валюти, емісія та облік якої засновані на асиметричному шифруванні і застосуванні різних криптографічних методів захисту, таких як Proof-of-work та/або Proof-of-stake. Функціонування системи відбувається децентралізовано в розподіленій комп'ютерній мережі.

Що стосується місця криптовалют у фінансовій системі України, необхідно відзначити, що за заявою Національного банку України використання таких платіжних засобів може супроводжуватися високим ризиком. У роз'ясненні зазначено, що «згідно з Конституцією України (ст. 99), Цивільним кодексом України (ст. 192), Законом України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» (ст. 3) та Декретом Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 р. № 15-93 «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» (ст. 3) гривня як грошова одиниця України є єдиним законним платіжним засобом в Україні, приймається усіма фізичними і юридичними особами без будь-яких обмежень на всій території України для проведення переказів та розрахунків. Однією з функцій Національного банку України є монопольне здійснення емісії національної валюти України та організація готівкового грошового обігу (ст. 7 Закону України «Про Національний банк України»). Випуск та обіг на території України інших грошових одиниць і використання грошових сурогатів як засобу платежу забороняються (ч. 2 ст. 32 Закону України «Про Національний банк України»).

Враховуючи зазначене вище, Національний банк України розглядає «віртуальну валюту/ криптовалюту» Bitcoin як грошовий сурогат, який не має забезпечення реальною вартістю і не може використовуватися фізичними та юридичними особами на території України як засіб платежу, оскільки це суперечить нормам українського законодавства.

О.Є. ШПЕНЮК,
молодший науковий співробітник
сектору міжнародних фінансових досліджень
ДУ «ІЕП НАН України»

РОЛЬ МВФ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Системні фінансові ризики – це ризики порушення роботи фінансової системи, що можуть мати серйозні наслідки для реальної економіки. Протягом 1970–2011 рр. у світі було зафіксовано 147 епізодів системної банківської кризи, втрати суспільства при цьому були надзвичайно великими. Зокрема, внаслідок світової фінансової кризи 2007–2009 рр. у країнах із розвинутою економікою середні кумулятивні втрати виробництва відносно його докризового рівня становили 33% ВВП, державний борг зріс на 21% ВВП, а прямі фіскальні витрати сягнули 3,8% ВВП [1]. Обсяг витрат органів грошово-кредитного регулювання та урядів на подолання кризи фінансового сектору у % від ВВП країни, за оцінками МВФ і ОЕСР, становив: у США – 73,7, Об'єднаному Королівстві – 47,5, Нідерландах – 39,8, Швеції – 70,0, Німеччині – 21,7, Франції – 19,0, Росії, 7,1, в середньому у країнах G20 – 28 [2]. Більше того, мільйони людей залишилися безробітними.

Сприяння запобіганню та пом'якшенню системних ризиків фінансової стабільності стало очевидною метою для усіх фінансових органів різного рівня, як національних, так і міжнародних, зокрема МВФ, Європейської ради з системних ризиків, Європейського центрального банку тощо. Відносно нова модель регулювання фінансових ринків передбачає застосування макропруденційних методів, коли оцінюються ризики фінансової системи в цілому, які при цьому не зводяться до суми індивідуальних ризиків. Розвиток цієї моделі на базі сучасних досягнень економічної і математичної науки є пріоритетним напрямком формування методології глобального управління системними фінансовими ризиками.

Виділяють такі основні етапи імплементації стратегії макропруденційної політики, які утворюють так званий цикл макропруденційної політики [3]:

I етап – ідентифікація системних ризиків: за допомогою відповідних індикаторів виявляють і оцінюють «слабкі» місця фінансової системи, а порогові значення деяких індикаторів можуть використовуватися для подальшої розробки політики;

II етап – відбір і калібровка інструментів;

III етап – імплементація та комунікація: відібрані й адаптовані інструменти активуються;

IV етап – оцінка: оцінювання ефективності імплементованого інструментарію, враховуючи можливість його подальшого коригування або деактивації деяких елементів.

Так, МВФ пропонує при оцінюванні системних ризиків використовувати підхід «на основі запитань». Для того, щоб отримати відповідь на так зване запитання, вказують фахівці МВФ, потрібно застосувати певні моделі та інструменти макропруденційного моніторингу системних ризиків. Даний підхід передбачає запитання стосовно:

- фінансових інститутів (чи створюються надмірні ризики фінансовими інститутами?);
- цін на активи (чи не зростають ціни на активи занадто швидко?);
- суверенного ризику (чи є, і наскільки, суверенний ризик джерелом системного ризику?);
- економіки: в цілому (чи існують, і які саме, канали посиленого впливу між секторами економіки і секторів на національну економіку?);
- міжнародних зв'язків (чи існують, і які саме, канали посиленого впливу зовнішніх ефектів?);
- ризиків системної кризи (яка ймовірність виникнення системної кризи?)

Для отримання відповідей на вказані запитання МВФ розробив інструментарій моніторингу системних ризиків (табл. 1).

Проте застосування даних моделей багато в чому обмежується, наприклад, низьким рівнем розвитку фінансових ринків, дефіцитом інформації або недостатнім ступенем її актуальності та ін. Саме тому при оцінюванні системних ризиків можна враховувати й інші підходи, наприклад, індикатори міжнародних рейтингових агентств. Вони розраховуються згідно розробленими ними ж оригінальними методиками і публікуються у відповідних звітах.

Таблиця 1

Інструменти моніторингу системного ризику

1	Модель умовної вартості під ризиком (Conditional Value-At-Risk (CoVaR))
2	Індикатори спільних загроз (Joint Distress Indicators)
3	Моделі перетікання волатильності (Returns Spillovers)
4	Моделі перетікання стресу (Distress Spillovers)
5	Моделі ймовірності дефолту ринків (Market-Based Probability of Default)
6	Аналіз боргової стійкості (Debt Sustainability Analysis (DSA))
7	Індикатори фіскального стресу (Indicators of Fiscal Stress)
8	Сценарії шоку державного фінансування (Sovereign Funding Shock Scenarios)
9	Моделі оцінки активів (Asset Price Models)
10	Балансовий підхід (Balance Sheet Approach)
11	Системний аналіз умовних вимог (Systemic contingent claims analysis (CCA))
12	Модель транскордонної взаємопов'язаності (Cross-Border Interconnectedness)
13	Модель транскордонного мережевого зараження (Cross-border Network Contagion)
14	Індикатори ризику незбалансованої системної ліквідності (Systemic Liquidity Risk Indicator)
15	Моделі з переключенням режимів (Regime-Switching Volatility Model)
16	Індикатори фінансової стійкості (Financial Soundness Indicators (FSIs))

17	Інструмент оцінювання загального стану банків (Bank Health Assessment Tool (HEAT))
18	Модель порогів (Thresholds Model)
19	Макро стрес-тести (Macro Stress Tests)
20	ВВП під ризиком (GDP at Risk)
21	Модель прогнозування кризи на основі кредитного навантаження (Credit to GDP-Based Crisis Prediction Model)
22	Моделі прогнозування кризи (Crisis Prediction Models)
23	Динамічна стохастична модель загальної рівноваги (DSGE Model)

Джерело: Blancher N. Systemic Risk Monitoring (SysMo) Toolkit –A User Guide//N. Blancher and others//IMF Working Paper. – 2013 – No. 168. – 80p.

Таким чином, МВФ ретельно працює над удосконаленням механізму, інструментарію, підходів щодо оцінювання системних ризиків, адже це є один з визначальних елементів макропруденційної політики, покликаної передусім забезпечувати фінансову стабільність, як на національному рівні, так і міжнародному.

Список використаних джерел

1. Laeven L. and Valencia F. Systemic Banking Crises Database: An Update. *IMF Economic Review*. 2013. Vol. 61. P. 225–270.
2. Wehinger G. The turmoil and the Financial Industry: Developments and Policy Responses. *Financial Market Trends*. 2009. Vol. 2009/1. OECD. P. 8. URL: <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/43293643.pdf>
3. The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector / EBSR. 2014. 264 p.

М.М. ЛИТВИН,
аспірант ДУ «ІЕП НАН України»

МОНЕТАРНА ТЕОРІЯ – В ОСНОВІ СТАБІЛІЗАЦІЙНИХ ПРОГРАМ, ЩО РЕАЛІЗУЮТЬСЯ ЗА ПІДТРИМКИ МВФ

Основні положення концепцій кейнсіанства й монетаризму відзначають: «Майже в усіх країнах, що стали на шлях перетворень, спостерігався цікавий феномен: вакуум у теоретичній галузі миттєво заповнився концепцією монетаризму, який більш ніж будь-яка інша сучасна західна теорія відповідав вимогам часу». Саме монетарна теорія була покладена в основу стабілізаційних програм, що реалізовувалися за підтримки МВФ.

Ортодоксальний сценарій стабілізації – сукупність макроекономічних заходів, що включає ліквідацію (мінімізацію) бюджетного дефіциту, проведення жорсткої кредитно-грошової політики й фіксацію номінальної грошової маси або обмінного курсу валюти як «якір» для рівня цін. Якщо ці заходи вводяться урядом швидко і жорстко, то вони називаються «шоковою терапією».

По-перше, саме слово «шок» підкреслює необхідність достатньо короткого часового проміжку для успішного здійснення макроекономічної стабілізації. В цьому разі йдеться про теоретичну концепцію, яка припускає не поступову, крок за кроком протягом багатьох років, боротьбу з інфляцією, а ліквідацію її за короткостроковий відрізок часу – 1–2 роки. Захисники цього підходу пояснюють свої теоретичні міркування такою важливою обставиною: боротьба з інфляцією, що розтягнулася на багато років, сформує стійкі інфляційні очікування. Отже, уряд зіткнеться з інфляційною інерцією, зруйнувати яку буде дуже складно. По-друге, ортодоксальний сценарій припускає усунення або мінімізацію дефіциту державного бюджету. Небезпечний навіть не стільки сам дефіцит, скільки інфляційні методи його фінансування. По-третє, ортодоксальна програма макроекономічної стабілізації припускає боротьбу з нею за допомогою так званого «якоря». В економічній теорії номінальний «якір» – це макроекономічний показник, який фіксується на певному рівні при здійсненні стабілізаційних програм. Як «якір» можуть фіксуватися обмінний курс валюти, номінальна грошова маса, номінальна заробітна плата.

Економічна теорія, а також практика стабілізаційних програм, представляє такі напрями: скорочення номінальної пропозиції грошей; лібералізація цін; збільшення реального обсягу виробництва; зниження швидкості обертання грошей. Важливо відмітити, що навіть успішно проведена грошова реформа підриває довіру населення до уряду внаслідок неминучої конфіскації. Крім того, разове знищення грошового навісу без радикальної зміни всієї системи ціноутворення і реформи в бюджетно-податковій сфері не дає гарантії від нового наростання грошової маси. Лібералізація цін так само, як і грошова реформа, знищує надмірну грошову масу, але вже через підвищення загального рівня цін. При цьому зростання цін може наочно продемонструвати, який був надлишок грошової маси перед «відпуском» цін.

Отже, ортодоксальний сценарій припускає усунення грошового тиску вже на самому початку ринкових перетворень. Але успіх ортодоксальної програми можна вважати суттєвим, якщо слідом за цим кроком і навіть одночасно з ним проводиться жорстка фінансова політика. Дефіцит державного бюджету, який покривається за рахунок емісії, постійно відтворюватиме ситуацію надмірного сукупного попиту, розкручуватиме інфляційну спіраль. Якщо неможливо досягти бездефіцитного бюджету, то перевищення витрат над доходами повинно покриватися за рахунок неінфляційних джерел. Бюджетні дефіцити мають не тільки країни, що переходять до ринку, а й багато країн ринкової економіки. Для досягнення бездефіцитного бюджету необхідне як скорочення витратної частини бюджету, так і підвищення його дохідної частини. Інший процес, що приводить до зменшення бюджетного дефіциту, – підвищення ефективності збору податків і, взагалі, реформа податкової системи. Практично всі країни, що здійснювали стабілізацію, стикалися з ефектом Танзі-Олівера, суть якого полягає в знеціненні податкових надходжень до держбюджету через високі темпи інфляції.

Стабілізація фінансової системи припускає, разом з ліквідацією бюджетного дефіциту, проведення жорсткої грошово-кредитної політики. Іншими словами, необхідна політика «дорогих грошей». Ортодоксальна програма макроекономічної стабілізації спирається на взаємозв'язки, що існують між пропозицією грошей, процентною ставкою, інвестиціями, обсягом сукупного попиту й реальним випуском продукції.

Лібералізація цін при переході до ринку неминує супроводжується їхнім стрибкоподібним зростанням. Тому важливо «заморозити» грошову масу, що могло б загальмувати інфляцію. Центральний банк, що проводить жорстку грошову політику, обмежує темпи приросту грошової маси, особливо кредитну емісію. Цей захід супроводжується підвищенням процентних ставок, що робить кредит менш доступним. Важливе місце в ортодоксальному сценарії відводиться встановленню реальних позитивних ставок відсотка. Це означає, що зростання номінальних ставок відсотка має обганяти темп інфляції.

Політика «дорогих грошей» викликає дефляційний ефект: зменшуються засоби на балансах підприємств у реальному виразі, отже, скорочується реальний випуск і, зрештою, знижуються темпи інфляції. Платою за зменшення рівня інфляції неминує стає падіння обсягів виробництва, банкрутство підприємств, зростання безробіття .

Очевидно, такі наслідки не можуть зробити популярними заходи щодо проведення жорсткої кредитно-грошової політики в жодній країні, що проводила макроекономічну стабілізацію. Будь-які спроби пом'якшити кредитно-грошову політику можуть обернутися провалом ортодоксального сценарію загалом. Тому успіх стабілізаційної програми величезною мірою залежить від жорсткості намірів реформаторів, їх здатності протистояти тиску численних лобістських груп, що вимагають пільгових кредитів, безвідплатного фінансування, списання боргів і т. п.

О.В.ПУСТОВОЙТ,

*кандидат економічних наук,
ДУ «ІЕП НАН України»*

ПРОГНОЗ МВФ ЩОДО ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ: ЧИ Є ПІДСТАВИ ДЛЯ ПЕРЕГЛЯДУ ?

Упродовж 2014–2018 рр. в Україні здійснювалися економічні реформи спрямовані на спрощення умов ведення бізнесу. Формальним підтвердженням їх певної результативності може слугувати, наприклад, швидке підвищення країни на 66 позицій в рейтингу Світового банку Doing Business: з 137 місця в 2013 р. на 71 – в 2018 р. серед 190 країн світу, а також окремі ознаки незначного прискорення економічного зростання. Так у 2016 р. приріст реального ВВП становив 2,4%, у 2017 р. – 2,5%, у 2018 р. – прогнозується на рівні 3,5 %. Проте чи є ці ознаки достатніми, щоб перерости в стійку тенденцію тривалого зростання економіки хоча б рівні 6% на рік?

На сьогодні значна частина експертів дотримується погляду, що в Україні ще не сформовані умови для прискорення економічної динаміки. Наприклад, аналітики МВФ прогнозують, що в 2019 р. приріст української економіки буде становити лише на 2,7%, а в середньостроковій перспективі до 2023 р. – на рівні 3,4 % [1, с.156].

Для того, щоб зрозуміти, що означає для України економічне зростання на рівні 2018 р. достатньо зробити прогнозний розрахунок терміну, впродовж якого вітчизняна економіка відновиться до рівня передкризового 2013 р. Якщо припустити, що з 2018 р. її темп щорічного зростання буде становити 3,5 %, то лише в 2021 р. ВВП України досягне рівня 2013 р. З цього витікає, що, виключно через внутрішню кризу 2014–2015 рр., в Україні на 8 років зупинилось економічне зростання відносно країн світового господарства, котрі після 2013 р. мали позитивну економічну динаміку. Така тривала зупинка не залишить шансу Україні позбутися статусу найбіднішої європейської держави навіть в довгостроковій перспективі.

Наведений незадовільний прогноз майбутнього розвитку України можна змінити лише в один спосіб – прискорити зростання економіки за рахунок підвищення її ефективності. При цьому під ефективністю економіки розуміється процес збільшення випуску кінцевої продукції на одиницю вироблених природних ресурсів, тобто як підвищення рівня продуктивності їх використання.

Щоб виявити, чи змінюється під впливом реформ ефективність української економіки необхідно дослідити: якою є тенденція виробничого споживання природних ресурсів, чи нарощування обсягів їх виробництва з метою експорту та розширення випуску традиційної кінцевої продукції залишається єдиним джерелом майбутнього економічного зростання, чи його динаміка починає все більше визначатися продуктивністю використання вироблених ресурсів?

У 2017 р. в Україні обсяг виробництва первинних природних ресурсів становив 87,8 % порівняно до рівня 2013 р. Зокрема, було повністю відновлено виробництво продукції рослинництва, каоліну, піску будівельного та торфу. Водночас виробництво продукції тваринництва досягло 90,2% порівняно до 2013 р., залізної руди – 89,7 %, вугілля – 37,6 %, нафти – 71,0 %, газу натурального 97,2 %. Безумовно, на спад виробництва окремих видів природних ресурсів суттєво вплинула окупація АР Крим, окремих районів Донецької і Луганської областей Росією та її торговельна війна проти України.

Наведені дані свідчать, що впродовж 2014–2017 рр. в Україні фактично склалася нова реальність стосовно виробництва природних ресурсів. Як це вплинуло на глибину їх перероблення можна оцінити за допомогою показника, що відображає обсяг випуску кінцевої продукції на одиницю вироблених ресурсів. Якщо для його розрахунку базовим обрати 2013 р., та зробити припущення, що в цей рік індекси виробництва природних ресурсів і кінцевої продукції (ВВП) становили 100 %, то можна стверджувати таке. У 2013 р. випуск кінцевої продукції на один відсоток вироблених природних ресурсів

дорівнював 1,0. Це означає, що на одну умовну одиницю ресурсів було вироблено одну умовну одиницю кінцевої продукції. Проте цей показник зазнав певних змін у подальші роки. Зокрема в 2014 р. на умовну одиницю ресурсів було вироблено 0,99 умовної одиниці кінцевої продукції, в 2015 р. – 0,98, 2016 р. – 0,97, але в 2017 р. – 1,01 умовної одиниці кінцевої продукції.

Наведені розрахунки свідчать, що у 2014–2016 рр. ефективність української економіки постійно зменшувалася. Проте в 2017 р. ця тенденція була перервана, що зумовило виникнення серед економістів нового запитання: нова особливість розвитку вітчизняної економіки є випадковою подією, чи початком тенденції якісних економічних змін в країні? Точну відповідь на це запитання можна буде знайти лише згодом. Сьогодні ж є всі підстави стверджувати, що в 2017 р. в прирості ВВП виникла позитивна якісна складова, тобто економіка після дворічної кризи вперше зросла за рахунок не додаткових обсягів перероблення природних ресурсів, а збільшення продуктивності їх використання.

Уточнити та додатково підтвердити наведений висновок можна за допомогою більш точних розрахунків. Для їх здійснення показник зростання ВВП України доцільно умовно розділити на дві частини: кількісну складову приросту ВВП, що формується за рахунок додаткових обсягів перероблення вироблених природних ресурсів та якісну – що формується за рахунок їх продуктивнішого використання під впливом якісних змін в економіці, в т.ч. інституційних, технологічних, котрі створюють нові стимули та можливості щодо зменшення витрат виробництва або покращення споживчих властивостей продукції та їх продажу за більш високою ринковою ціною.

Оцінити кількісну та якісну складові зростання української економіки в 2013–2017 рр., можна за допомогою індексів фізичних обсягів виробництва природних ресурсів та ВВП. Результати розрахунків свідчать, що в 2016 р. економічне зростання в Україні розпочалося завдяки збільшенню виробництва природних ресурсів. Додаткові обсяги їх перероблення мали б забезпечити приріст ВВП на 2,9 в.п., але він фактично зріс на 2,4 в.п. через зменшення продуктивності використання природних ресурсів на 0,5 в.п. Проте вже в 2017 р. зростання економіки відбулося на принципово новій основі. Про це свідчить той факт, що через підвищення рівня продуктивності використання природних ресурсів, ВВП мав збільшитися на 2,8 в.п., але він фактично зріс на 2,5 в.п. через зменшення обсягів залучення в сферу виробництва природних ресурсів на 0,3 в.п.

Наведені докази щодо приросту української економіки в 2017 р. за рахунок зростання продуктивності використання природних ресурсів автоматично зумовлюють нове важливе запитання: що слугувало причиною цієї події? Відповідь на нього дасть змогу зробити висновок про те, чи зможе ця подія перерости в середньострокову тенденцію, здатну суттєво прискорювати зростання української економіки в майбутньому.

Джерелами зростання продуктивності природних ресурсів в економіці можуть слугувати: скорочення споживання природних ресурсів в процесі

виробництва, зміна структури виробництва та експорту на користь більш конкурентоспроможної споживчої та інвестиційної продукції, а також зростання експортних цін та девальвація національної валюти.

Виявлено, що в 2017 р. в Україні рівень продуктивності природних ресурсів визначали три основні фактори. Зокрема, на його підвищення домінуючий вплив мали зростаючі ціни на український експорт і незначний – розширення обсягів випуску інвестиційної продукції. Основним фактором, що зменшував продуктивність використання ресурсів в економіці були уповільнені темпи зростання виробництва споживчих товарів порівняно з імпортом їхніх іноземних аналогів на внутрішній ринок.

Якщо виходити з того, що зростання експортних цін є випадковою подією, то можна стверджувати таке. Нестійкість комбінації факторів, які в 2017 р. в Україні зумовили приріст продуктивності використання природних ресурсів в економіці не дає підстав для висновку про можливість її переходу до прискореного зростання. З цього витікає, що на сьогодні не існує об'єктивних підстав для перегляду не зовсім оптимістичного прогнозу МВФ щодо невисоких темпів майбутнього п'ятирічного зростання економіки. Цей прогноз може бути переглянутий лише за умови зміни пріоритетів економічних реформ та спрямування їх на вирішення трьох масштабних завдань: перерозподіл доходів бізнесу та держави на користь домогосподарств для збільшення їхнього попиту на інноваційну й якіснішу продукцію; підвищення рівня нецінової конкуренції між товаровиробниками; створення для них середньо- та довгострокових стимулів щодо інвестування в оновлення випуску споживчої й інвестиційної продукції.

Список використаних джерел

1. World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth / International Monetary Fund. Washington, DC, October 2018. 195 p. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018#Statistical%20Appendix>

Наукове видання

СТРАТЕГІЇ ВЗАЄМОДІЇ МВФ ТА УКРАЇНИ

**МАТЕРІАЛИ МІЖНАРОДНОГО
НАУКОВОГО СЕМІНАРУ**

м. Київ, 10 жовтня 2018 р.

Підписано у світ 19.12.2018 р.
Об'єм даних 0,65 Мб

Сектор міжнародних фінансових досліджень
ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»
вул. Панаса Мирного, 26, м. Київ, 01011
тел. (044) 288-92-34
E-mail: ermolaevaiv_37@list.ru