

УЧАСТЬ УКРАЇНИ У МІЖНАРОДНІЙ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІЙ СПІВПРАЦІ

У статті узагальнено кількісні та якісні характеристики, переваги і недоліки міжнародної фінансово-кредитної співпраці України, а також запропоновано шляхи її більш оптимального використання як інструменту розвитку вітчизняної економіки.

Ключові слова: міжнародні кредити, облігаційні позики, міжнародні фінансові організації, інвестиційне кредитування.

Актуальність і дослідженість питання. Суб'єкти української економіки є активними учасниками міжнародної кредитної співпраці, до чого їх спонукає як прагнення розширення власної діяльності поза межі однієї країни, так і обмеженість капіталізації українського ринку за позичень і висока вартість здійснення таких за позичень усередині країни.

Дослідженням питань міжнародної фінансово-кредитної співпраці займаються такі вітчизняні фахівці, як О. І. Барановський, І. В. Бураковський, В. В. Корнєєв, Д. А. Леонов, О. М. Мозговий, М. І. Савлук, З. О. Луцин, Ю. М. Пахомов, О. В. Плотніков, В. Р. Сіденко, М. І. Філіпенко тощо.

Разом з тим, меншою мірою акцентується увага на напрямках використання залучених на міжнародних ринках фінансових ресурсів і їхньому впливі на інвестиційний розвиток української економіки.

Тому дослідження кількісних та якісних характеристик, переваг і недоліків міжнародної фінансово-кредитної співпраці України є актуальним. І метою написання цієї статті є визначення основних характерних рис міжнародної фінансово-кредитної співпраці України та формулювання пропозицій щодо шляхів її більш оптимального використання як інструменту розвитку вітчизняної економіки.

Основна частина. Для України характерною є тенденція активізації участі нашої країни у міжнародній фінансово-кредитній співпраці протягом 2000–2010 років, про що свідчать темпи приросту обсягів капіталів, що надходили в Україну протягом цього періоду (рис. 1). Зокрема, до 2007 р. річний приріст зовнішніх за позичень суб'єктів української економіки сягнув 52 %, а річний приріст зовнішніх вкладень – 58 %. Останні три роки відбувається гальмування цієї активності, спричинене, насамперед, світовими та внутрішньоукраїнськими кризовими явищами.



Рис. 1. Темпи приросту обсягів капіталів, що надходили в Україну протягом 2000 – першого півріччя 2010 рр., % до попереднього року [1]

Однак інтеграція України у світовий фінансово-кредитний простір супроводжується тенденцією до нарощення від'ємного сальдо міжнародної фінансової позиції України (рис. 2).

Найбільше падіння від'ємного сальдо міжнародної фінансової співпраці України спостерігалось у 2008–2009 роках (під впливом світової фінансової кризи), і цей показник дорівнював – 40199 млн дол. у 2008 р. та – 40205 млн дол. у 2009 р. Але вже в 2010 р. спостерігається незначне підвищення цього показника до рівня – 37686 млн дол.

Тобто, для України є стабільно характерною ситуація нестачі фінансових ресурсів у сукупному грошовому обороті і залучення коштів із зовнішніх ринків на протизагу меншим обсягам і можливостям постачати капітал на зовнішні ринки.

З одного боку, це пояснюється негативним сальдо зовнішньоторговельної діяльності, починаючи з 2005 р., і особливо падінням цього показника в 2007 р. до рівня – 10572 млн дол. та в 2008 р. – до рівня – 16091 млн дол. [2]. А з іншого, – високим рівнем абсолютних та відносних показників міжнародної кредитної співпраці суб'єктів української економіки і здебільшого в частині приросту кредитної заборгованості укра-

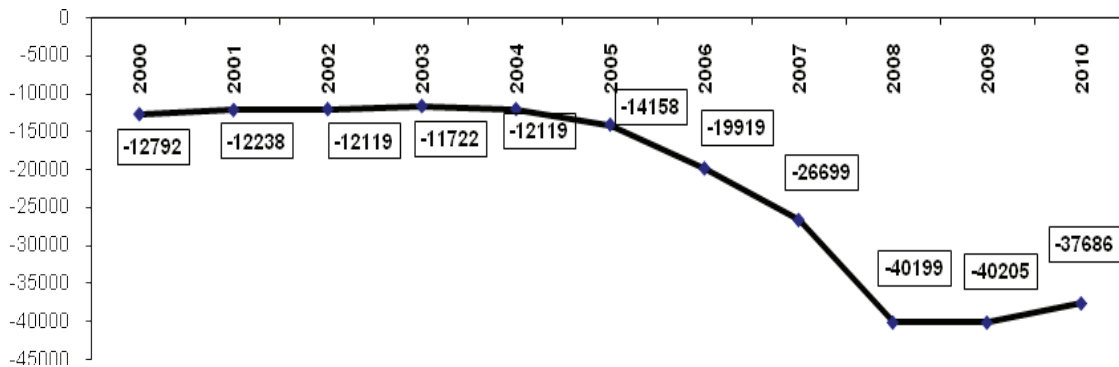


Рис. 2. Динаміка сальдо міжнародної фінансової позиції України протягом 2000 – першого півріччя 2010 рр., млн дол. [1]

їнських суб'єктів економіки перед зовнішніми кредиторами.

Зокрема, при залученні капіталів в українську економіку частка прямих іноземних інвестицій дорівнює 34,5 %; частка портфельних інвестицій (насамперед боргових цінних паперів – облігацій) становить 10 %, а частка зовнішніх кредитів коливається на рівні 40 % у загальній структурі залучених фінансових ресурсів в українську економіку (рис. 3).

В абсолютному вартісному вимірі валовий зовнішній борг України збільшився за останні 10 років у 5 разів (з 19 940 млн дол. у 2000 р. до 104 549 млн дол. станом на 1 липня 2010 р.).

У відносному вимірі темпи приросту зовнішньої заборгованості України переважають темпи приросту інвестиційних потоків, які залучають в українську економіку.

Протягом 2001–2007 рр. темпи приросту прямих інвестицій збільшились у 2,7 раза (від 24 % у 2001 р. до 65 % у 2007 р.), а темпи нарощення заборгованості за зовнішніми кредитами – в 30,6 раза (від 2,13 % в 2001 р. до 65,16 % у 2007 р.).

Починаючи з 2008 р. (у т. ч. і під впливом світової фінансової кризи) відбулось призупинення (падіння) темпів приросту кредитної заборгова-

ності. Падіння за операціями з облігаціями дорівнювало –10,7 % у 2008 р. та –11,4 % у 2009 р., а падіння заборгованості за кредитами –3 % у 2009 р. та –1,5 % у 2010 р. (рис. 4). При цьому в напрямі залучення зовнішніх інвестицій спостерігається зменшення темпів приросту прямих іноземних інвестицій в Україну.

Кредитні кошти залучаються в Україну державними та приватними суб'єктами економіки з використанням кредитів та випусків облігаційних позик.

Основними позичальниками на світових фінансових ринках через застосування облігацій є: органи державного управління, комерційні банки та інші сектори української економіки.

У вартісному вимірі сукупний обсяг облігаційного боргу за останні 10 років зріс у 6 разів: з 2 395 млн дол. у 2000 р. до 13 430 млн дол. у 2010 р.

Темпи приросту облігаційної заборгованості суттєво відрізняються залежно від суб'єктив-позичальників. Так, зокрема, за останні 10 років:

– державний облігаційний борг зріс у 1,7 раза: з 3280 млн дол. у 2003 р. до 5759 млн дол. у першому півріччі 2010 р.;

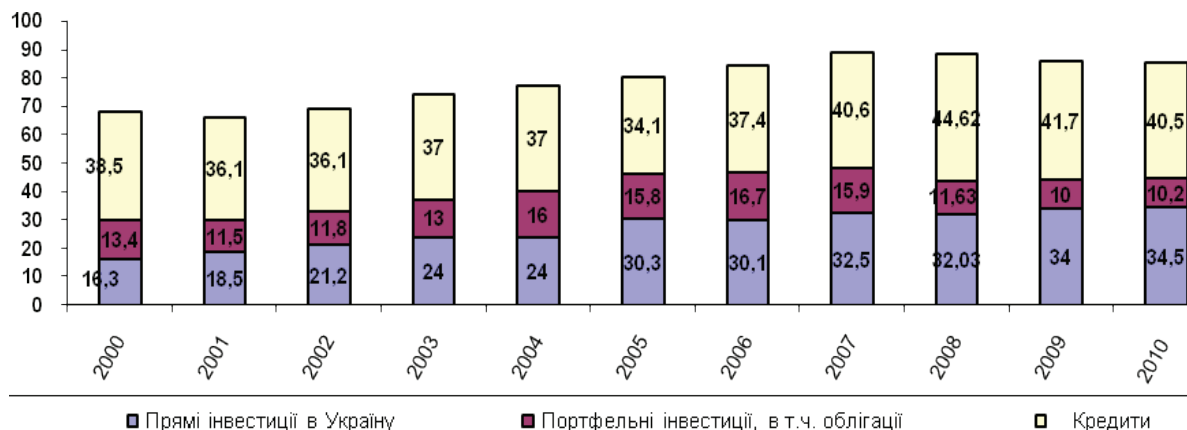


Рис. 3. Структура капіталів, що надходили в Україну протягом 2000 – першого півріччя 2010 рр., % у загальному обсязі [1, розрахунки автора]

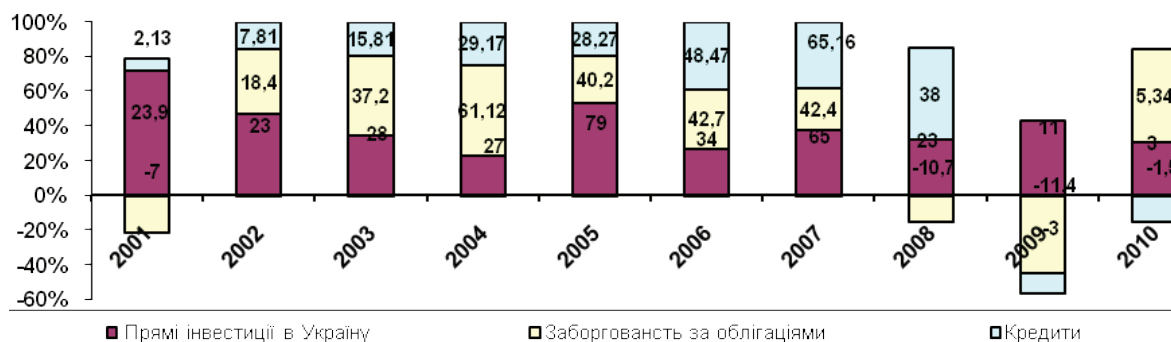


Рис. 4. Темпи приросту обсягів капіталів, що надходили в Україну протягом 2000 – першого півріччя 2010 рр., % до попереднього року [1, розрахунки автора]

– облігаційний борг банків зріс у 44 рази: з 103 млн дол. у 2003 р. до 4614 млн дол. у першому півріччі 2010 р.;

– облігаційний борг інших суб'єктів економіки зріс у 14,3 раза: з 197 млн дол. у 2003 р. до 2824 млн дол. у першому півріччі 2010 р.

Також змінилась структура зовнішньої облігаційної заборгованості України.

Протягом 2000–2010 рр. відбулось скорочення питомої ваги державної облігаційної заборгованості на противагу нарощенню частки зовнішньої облігаційної заборгованості приватного сектора (банків та інших секторів економіки).

Зокрема, до 2002 р. 99 % заборгованості за зовнішніми облігаціями припадало на сектори державного управління. А до 2010 р. частка сектора державного управління як суб'єкта-позичальника скоротилась до 43 %, в той час як питома вага банків – облігаційних позичальників зросла до 36 %, а питома вага інших суб'єктів економіки – до 21 % (з нульового рівня у 2001–2002 рр.) [1].

Основними позичальниками з використанням міжнародних кредитів в Україні є: органи грошово-кредитного регулювання, органи державного управління, комерційні банки, інші сектори української економіки.

У вартісному вимірі сукупна заборгованість за кредитами за останні 10 років зросла майже в 7 разів: з 9 170 млн дол. у 2000 р. до 62 871 млн дол. в першому півріччі 2010 р. А питома вага кредитної заборгованості у структурі зовнішнього боргу дорівнює 40,5 % від загального його обсягу.

Темпи приросту кредитної заборгованості також суттєво відрізняються залежно від суб'єктів-позичальників. Зокрема, за останні 10 років:

– державна кредитна заборгованість збільшилась у 2 рази: з 7370 млн дол. у 2003 р. до 15 285 млн дол. у першому півріччі 2010 р.;

– кредитна заборгованість банків зросла майже у 18 разів: з 1095 млн дол. у 2003 р. до 19 552 млн дол. у першому півріччі 2010 р.;

– кредитна заборгованість інших суб'єктів економіки зросла в 8 разів: з 3227 млн дол. у 2003 р. до 26 034 млн дол. у першому півріччі 2010 р. [3].

Також за останні 10 років змінилась структура зовнішньої кредитної заборгованості України і відбулось суттєве скорочення частки державної зовнішньої кредитної заборгованості на користь збільшення частки приватної зовнішньої кредитної заборгованості.

Так, до 2010 року у загальному обсязі кредитної заборгованості суб'єктів української економіки:

– частка кредитів та позик МВФ органам грошово-кредитного регулювання у загальному обсязі зовнішньої кредитної заборгованості України скоротилась з 22 % у 2000 р. до 9 % у 2010 р.;

– частка кредитів органам державного управління скоротилась з 60 % у 2000 році до 18,37 % у 2010 р.;

– питома вага кредитів банкам зросла з 1 % у 2000 р. до 31 % у 2010 р.;

– питома вага кредитів іншим секторам економіки зросла з 17 % у 2000 р. до 41 % у 2010 р. [3].

Загалом зростання кредитної активності приватних суб'єктів економіки на зовнішніх ринках із використанням облігаційних позик і через кредитну співпрацю є практичним підтвердженням ринкової закономірності, коли спочатку основним суб'єктом міжнародної фінансової співпраці виступає держава, а через певний час імідж країни створює передумови та можливості для приватних суб'єктів економіки використовувати фінансові ресурси з міжнародних ринків.

Також активність приватних суб'єктів економіки (і особливо комерційних банків) на зовнішніх боргових ринках пояснюється більшими можливостями залучати значні обсяги фінансових ресурсів через більшу місткість цих ринків та через нижчу вартість коштів, які залучають у такий спосіб, порівняно з їх вартістю на внутрішньому українському ринку.

Але нарощення зовнішніх запозичень і збільшення таким чином залежності приватних суб'єктів економіки від зовнішніх кредиторів:

- посилює залежність вітчизняної економіки і вітчизняного кредитного ринку (у випадку, якщо позичальники – комерційні банки) від впливів світових негативних явищ та чинників;

- призводить до помітної деформації структури кредитних портфелів банків і зростання кредитів в іноземній валюті, що, своєю чергою, спричиняє залежність ліквідності банків від обмінного курсу національної валюти, оскільки це прямо впливає на платоспроможність позичальників валютних кредитів;

- зумовлює надмірну залежність фінансової стабільності приватних нефінансових суб'єктів економіки від обмінного курсу національної валюти, оскільки це прямо впливає на їхню платоспроможність як позичальників валютних кредитів.

У межах загальної міжнародної фінансово-кредитної співпраці вагомою її складовою є співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями (МВФ, СБ, ЄБРР тощо).

Така міжнародна фінансова взаємодія є досить важливою з економічного та фінансового поглядів, оскільки:

- розширює джерела отримання фінансових ресурсів, необхідних для успішного і порівняно швидкого формування ринкової економіки в Україні та зменшення соціальної напруги в суспільстві;

- дає можливість отримувати кредитні кошти за порівняно низькою вартістю;

- є одним з індикаторів, який береться до уваги приватними інвесторами та іншими країнами в процесі розвитку фінансової та інших форм співпраці між країнами;

- свідчить про світову фінансово-кредитну інтеграцію України.

У межах співпраці з МФО Україна отримує кредити від МВФ для підтримки курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України, а також для підтримки спроможності України щодо обслуговування власного зовнішнього боргу (в тому числі перед тим же МВФ).

Але порівняно з кредитами від МВФ більшою мірою вирішенню питання інвестиційних вкладень в українську економіку може сприяти співпраця з МФО, які надають послуги інвестиційного кредитування як для реалізації державних програм і проектів, так і для розвитку приватних суб'єктів економіки.

Одним із джерел такого інвестиційного кредитування є ресурси ЄБРР, який здійснює пряме та спільне фінансування інвестиційних проектів. На відміну від інших міжнародних фінансових

організацій, його діяльність зосереджена переважно на кредитуванні приватного сектора або ключової інфраструктури в країні.

Кредитна співпраця України та ЄБРР має низку основних характеристик.

Станом на 1 січня 2010 р. за реалізації кредитних ліній для малого та середнього бізнесу ЄБРР прокредитовано 248 проектів на суму 218,4 млн дол.

У галузевому розрізі послуги ЄБРР щодо інвестиційного кредитування приватних суб'єктів української економіки орієнтовані на фінансовий сектор (18 %), енергетичний сектор (7 %), харчову промисловість (11 %), нафтогазову промисловість, транспорт (14 %), послуги в сільському господарстві (5 %), телекомунікації та муніципальну інфраструктуру (4 %) [4].

У розрізі суб'єктів-позичальників інвестиційні кредити ЄБРР приватному сектору орієнтовані, насамперед, на підтримку експансії іноземних компаній і банків на український ринок. І це підтверджується структурою суб'єктів-позичальників інвестиційних кредитів ЄБРР на прикладі кредитних проектів, які діяли в 2009 р. в Україні:

- з 15-ти проектів інвестиційного кредитування ЄБРР, лише третину кредитів отримують компанії з вітчизняним капіталом (2 кредити призначені для приватних компаній з вітчизняним капіталом і 4 кредити – для державних банків і компаній), в той час як дві третини (9 кредитів) надається компаніям з іноземним капіталом [5];

- у частині кредитів фінансовому сектору серед шести фінансових установ, які отримали кошти від ЄБРР, немає жодної, яка б повністю належала українському приватному власнику. Лише один із представників фінансового сектора, що отримали кредити від ЄБРР, не є інститутом з іноземним капіталом (Укрексімбанк);

- у частині кредитування представників аграрного сектора кредитні кошти від ЄБРР повністю спрямовані в іноземні компанії.

Щодо кредитування вітчизняних приватних компаній негативним чинником є те, що кредити отримують представники харчової промисловості та інших сфер економіки споживчої орієнтації, натомість немає пропозиції довгострокових кредитів від ЄБРР для інноваційно орієнтованих секторів і підприємств української економіки.

Висновки і пропозиції

У цілому, можна підсумувати, що міжнародна фінансово-кредитна співпраця України не тільки розширює можливості інтеграції у світовий фінансовий простір, а і спричиняє низку ри-

зиків і загроз, які перешкоджають соціально-економічному розвитку України в довгостроковій перспективі. До них, на нашу думку, можна віднести такі.

1. *Зростання боргового тиску на економіку через навантаження з обслуговування зовнішнього боргу.* Останніми роками питання фінансування суб'єктами української економіки вирішувались переважно за рахунок кредитних потоків, і в тому числі із зовнішніх ринків. Кредитний бум сприяв активізації підприємницької та виробничої активності в країні, стимулював внутрішній попит (як реально, так і фіктивно) тощо. Але зростання боргового тиску відволікає фінансові ресурси на обслуговування і погашення боргів, і, відповідно, звужує можливості фінансування економічного розвитку в країні та підвищує соціальну напругу в суспільстві.

Зокрема, за розрахунками МВФ, обслуговування боргу України перед МВФ за Угодою 2010 р. в 2013 р. становитиме $\frac{3}{4}$ від загального зовнішнього боргу, 8,7 % від доходів уряду, 3,6 % від ВВП та 7 % від експорту товарів та послуг. Загалом зовнішній борг України по завершенні 2010 р. – близько 108 млрд дол., або 79 % від ВВП, з яких більша частина (77 млрд дол.) припадатиме на приватні борги. Загальний внутрішній борг України становитиме в 2013 р. 21,3 % від ВВП та 41,3 % експорту товарів та послуг [6].

2. *Недієвість залучених із зовнішніх ринків кредитних ресурсів як інструменту фінансування економічного розвитку країни в довгостроковій перспективі.*

По-перше, *зовнішні кредитні потоки мають споживчий, а не інвестиційний характер використання.* Так, комерційні банки, як найактивніші позичальники коштів на зовнішніх ринках, спрямовують отримані валютні ресурси на кредитування фізичних осіб та їхніх споживчих потреб (споживчі та автомобільні кредити, житлова іпотека). Органи державної влади спрямовують отримані кошти на підтримку дефіциту платіжного балансу, дефіциту державного бюджету тощо, тобто також на споживчі потреби («на проїдання»).

По-друге, *зовнішні кредитні кошти інвестиційної спрямованості орієнтовані переважно на фінансування суб'єктів економіки з іноземним капіталом, а не вітчизняних підприємців та виробників.* МФО переважно кредитують компанії з іноземним капіталом і пропонують кредитну підтримку суб'єктам інших країн для їх входження на український ринок, в той час як інвестиційні кредити у високотехнологічній галузі українського виробництва для ЄБРР є окремими винятками, а не загальною тенденцією.

Це не є повністю негативним чинником, оскільки вирішується питання задоволення внутрішнього попиту, диверсифікації ринків товарів та послуг, впровадження нових організаційних, управлінських, інформаційних та інших технологій у підприємницькому та виробничому середовищі, вирішення проблем зайнятості в українській економіці і зменшення в такий спосіб соціальної напруги тощо.

Однак при цьому відкритим і невирішеним залишається питання інвестування українських суб'єктів і цільове фінансування певних секторів економіки в довгостроковій перспективі.

Пропонуємо такі шляхи для оптимальнішого використання міжнародної фінансово-кредитної співпраці України як інструменту розвитку вітчизняної економіки.

1. *Формування в Україні регулятивного середовища, яке б сприяло знаходженню інвестиційних, а не спекулятивних капіталів із міжнародних ринків, шляхом:*

– переходу від політики лібералізації руху капіталу та відкриття українського ринку для транснаціональних корпорацій до політики чітких пропозицій іноземним інвесторам на рівні секторів та галузей економіки одночасно з урівноваженням національних інтересів та інтересів іноземних інвесторів;

– використання регіональних форм заохочення іноземного капіталу через розвиток вільних економічних зон на рівні області, району, певної території чи окремого міста в Україні (офшорних зон) та ін.

2. *Розвиток інфраструктурного та інституційного середовища для спрямування залучених із міжнародних ринків кредитних потоків на інвестиційні цілі шляхом:*

– створення державного фінансово-кредитного інституту, діяльність якого сприятиме цільовому руху кредитно-інвестиційних потоків в українській економіці – Банку Розвитку. Виступаючи посередником між зовнішніми кредиторами та українськими позичальниками, такий банк на умовах співпраці забезпечував би рух кредитних коштів від міжнародних кредиторів (в тому числі від міжнародних фінансових організацій) у стратегічно важливі сектори української економіки, гарантуючи при цьому національні інтереси нашої держави і досягнення довгострокових задач економічного розвитку;

– заохочення створення банківських корпорацій, банківських і фінансових холдингових груп із метою збільшення капіталізації українських банків і полегшення та поширення їхньої співпраці з іноземними банками у синдикуваному кредитуванні вітчизняних інвестиційних проектів.

3. *Запровадження державних регуляторних механізмів, які б сприяли концентрації кредит-*

них послуг на фінансуванні інвестиційних проєктів і програм, шляхом:

– використання регуляторних та податкових стимулів для спрямування комерційними банками отриманих із зовнішніх ринків довгострокових валютних коштів у кредитування вітчизняних інвестиційних проєктів;

– формування механізмів державного страхування інвестиційних кредитів, у першу чергу виданих підприємствам, що розробляють та впро-

ваджують інновації і діяльність яких пов'язана зі значним інвестиційним ризиком та ін.

4. *Запровадження зміни орієнтирів співпраці з МФО*, коли за збереження вже здобутих і наявних відносин та рівня інтеграції у світовий фінансовий простір буде втілено інвестиційний цільовий підход у кредитній співпраці в напрямі не тільки фінансування державних інфраструктурних проєктів і програм, а й інвестиційного кредитування приватних суб'єктів української економіки.

1. Динаміка міжнародної інвестиційної позиції України. – Матеріали НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua. – Назва з екрана.
2. Розраховано автором за даними Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.
3. Зовнішній борг України. Матеріали НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua. – Назва з екрана.
4. Кредитний портфель ЄБРР по секторам. – 05.06.2009 [Елек-

тронний ресурс]. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=217512. – Назва з екрана.

5. Р. Корнилюк ЄБРР в Україні: любов до своїх. – 30.11.2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.epravda.com.ua/publications/2009/11/30/218133/. – Назва з екрана.
6. Економіка України після кризи: орієнтири стратегічних реформ. – К. : НІСД, 2010. – 47 с.

S. Glushchenko

PARTICIPATION OF UKRAINE IN INTERNATIONAL FINANCIAL AND CREDIT COLLABORATION

Quantitative and quality characteristics, advantages and disadvantages of international financial and credit collaboration of Ukraine are generalized in the article, and also ways of more optimal implementation of such as a tool for the development of domestic economy.

Keywords: international financial and credit collaboration, international financial institute, investment credits.

УДК 336

Годунок К. Ю.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ

У статті проаналізовано обсяг та структуру страхових резервів українських страхових компаній; розглянуто законодавчі аспекти інвестиційної діяльності страховиків; досліджено наявний стан розміщення тимчасово вільних коштів страхових компаній; розроблено пропозиції щодо механізму інвестування коштів страхових компаній.

Ключові слова: інвестиційний потенціал, резерви, активи страховиків.

Постановка проблеми

Світова практика свідчить, що страхові компанії посідають почесне місце серед інституційних інвесторів, надаючи не просто послуги страхування, а широкий спектр кредитно-фінансових

послуг, які можуть межувати з кредитуванням, інвестуванням. Проте в Україні роль страховика-інвестора недооцінено як на загальнодержавному рівні, так і на рівні менеджменту самої страхової компанії.