

## АНАЛІЗ ІНОЗЕМНИХ ДОВГОСТРОКОВИХ ПОЗИК ТА ЇХ ВПЛИВ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

*У статті проаналізовано динаміку та структуру зовнішніх позик державного та приватного сектору протягом 2001–2007 рр. та першої половини 2008 р., зауважено важливе значення іноземних довгострокових кредитів для національної економіки, а також розглянуто проблему стрімкого зростання зовнішньої заборгованості банківського сектору. Проведено аналіз причин скорочення обсягів зовнішніх позик в умовах світової фінансової кризи та його вплив на національну економіку.*

**Ключові слова:** динаміка та структура зовнішніх запозичень громадського та приватного сектору, іноземний довгостроковий борг, інвестиційні ресурси, глобальна економічна криза.

### Постановка проблеми

Питання зовнішнього боргу завжди залишалося актуальним – як в умовах економічного зростання, так і під час фінансової кризи. Актуальність зовнішніх довгострокових кредитів полягає у тому, що вони є джерелом інвестиційних ресурсів, які можуть бути використані для капіталовкладень і модернізації національної економіки. В умовах фінансової кризи достатній обсяг відносно дешевих зовнішніх позикових коштів дасть змогу фінансувати антикризові програми державного бюджету, а також сприятиме стабілізації на внутрішньому валютному ринку. Протягом 2006–2008 рр. зовнішній борг України збільшився майже втричі, перевищивши 100 млрд дол. США. В умовах кризового 2009 р. потреби країни в зовнішніх позиках суттєво зросли, а можливості їх отримання суттєво скоротилися.

### Аналіз попередніх досліджень

Теоретичні й прикладні аспекти щодо проблеми залучення прямих іноземних інвестицій висвітлено в наукових працях таких вітчизняних та закордонних дослідників, як В. М. Геєць, Т. П. Вахненко, С. О. Кораблін, І. Г. Лук'яненко та інші. Актуальність даного дослідження зумовлена тим, що увагу буде приділено комплексному аналізу іноземних довгострокових позик, розглянуто роль зовнішніх кредитів для національної економіки, а також проаналізовано ризики, пов'язані з іноземними позиками. Комплексний аналіз дозволить глибше зрозуміти економічне значення та роль довгострокових кредитів, а також стане підґрунтям для подальшого вивчення даної проблематики та формулювання рекомендацій щодо вдосконалення ефективності державної політики в цій сфері.

**Мета** даного дослідження – провести комплексний аналіз структури та динаміки зовнішніх довгострокових позик, а також визначити їх роль і значення для національної економіки.

### Виклад основного матеріалу

Обсяг кредитних ресурсів на міжнародних фінансових ринках значно перевищує їх обсяг у межах національної економіки; відсоткові ставки за зовнішніми позиками у середньому на 4–7 % нижчі, ніж за внутрішніми; крім того, іноземні кредитори, як правило, надають кошти лише фінансово стійким підприємствам зі значним потенціалом розвитку [2, с. 24]. Таким чином, зовнішні довгострокові позики, разом із прямими іноземними інвестиціями, є важливим джерелом інвестиційних ресурсів і фактором економічного зростання. Саме вони стимулювали розвиток українського банківського сектору і дали поштовх розвитку іпотечного та автомобільного кредитування. Окрім фінансових установ, значними позичальниками є також підприємства сфер нерухомості та металургії. Також довгострокові зовнішні кредити виступають важливим джерелом фінансування торговельного балансу та підтримки національної грошової одиниці [3, с. 114].

Важливим показником є відношення обсягу довгострокових боргових надходжень до загального обсягу боргових надходжень, оскільки саме довгострокові позики є джерелом інвестиційних коштів, тоді як короткострокові використовувалися для підтримки ліквідності. Протягом 2001–2007 рр. рівень надходження зовнішніх кредитів постійно зростав (див. рис. 1), теми їх збільшення випереджували темпи зростання ВВП України. Показник відношення надходжень за довго-

строковими позиками до загального обсягу надходжень збільшився із 42 % у 2001 р. до 72 % у 2007 р. [7, с. 75].

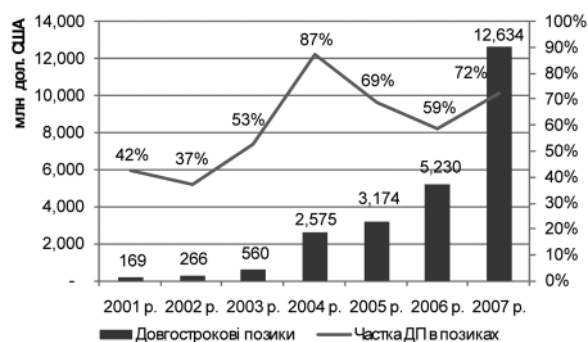


Рис. 1. Динаміка чистого надходження довгострокових кредитів до України протягом 2001–2007 рр.

Аналіз чистих надходжень довгострокових кредитів у розрізі позичальників дає можливість глибше зрозуміти цей процес і причини, які його стимулюють. Наявні дані дозволяють аналізувати чотири типи позичальників:

- комерційні банки;
- небанківські небюджетні організації (підприємства приватного сектору);
- сектор державного управління (уряд);
- органи кредитно-грошового регулювання (Національний банк України).

Протягом 2001–2007 рр. уряд і НБУ фактично здійснювали виплати за кредитами, отриманими раніше, і майже не одержували нових позик, що кардинально змінилося в кінці 2008 р. Банківський сектор активно залучав зовнішні довгострокові кредити у 2004–2007 рр., і в 2007 р. іноземні позики фінансових установ перевищили половину всіх зовнішніх кредитів. Цьому процесу сприяло визнання України державою з ринковою економікою, також додатковим стимулом був розвиток іпотечного та автомобільного кредитування у країні [4, с. 5].

Протягом зазначеного періоду валові іноземні позикові надходження зростали швидше, ніж ВВП України. Показник відношення закордон-

них довгострокових позик до ВВП збільшився з 6,4 % у 2001 р. до майже 15 % у 2007 р. (див. рис. 2). Протягом 2001–2007 рр. відбувалося нагромадження зовнішнього довгострокового боргу: валові надходження кредитів перевищували виплати за позиками, отриманими раніше. В умовах фінансової кризи, коли відсутні кошти для підтримки національної економіки, що у стані стагнації, необхідно здійснювати обслуговування значного зовнішнього боргу, що на 30 червня 2008 р. становив понад 100 млрд дол. США, у т. ч. близько 30 млрд дол. короткострокових кредитів [8, с. 62].



Рис. 2. Динаміка валових надходжень і виплат за іноземними довгостроковими позиками протягом 2001–2007 рр. в Україні

Хоча частка закордонних короткострокових позик знижувалася протягом 2001–2007 рр. (із 58 % у 2001 р. до 28 % у 2007 р.), фактично відбувалося їх постійне зростання, оскільки збільшувалася загальна сума таких кредитів. Зокрема, на кінець 2007 р. заборгованість за зовнішніми короткостроковими позиками становила 4,9 млрд дол. США, які в повному обсязі підлягали погашенню в 2008 р. З урахуванням іноземних короткострокових кредитів, відношення зовнішніх боргових надходжень до ВВП зросло з 7 % у 2001 р. до 18 % у 2007-му (див. рис. 3) [8, с. 62; 9, с. 3].

Згідно з даними НБУ, загальна сума зовнішнього боргу (довго- та короткострокового) на 1 липня 2007 р. становила 100,1 млрд дол. США,

Таблиця 1. Надходження довгострокових кредитів у розрізі позичальників (млн дол.)

Тип позичальника	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.
Банківський сектор	0	0	183	123	752	2 226	6 831
Небанківські приватні організації	232	491	598	1 836	2 638	3 581	5 762
Сектор державного управління	16	–30	–22	922	93	–152	502
Органи кредитно-грошового регулювання	–79	–195	–199	–306	–309	–425	–461
Усього надходжень	169	266	560	2 575	3 174	5 230	12 634

із яких на довгостроковий припадало 72 млрд дол. США. Аналіз останнього в розрізі позичальників станом на 30 червня 2008 р. наведено на рис. 4.



Рис. 3. Динаміка валових надходжень і виплат за всіма іноземними кредитами протягом 2001–2007 рр. в Україні



Рис. 4. Структура іноземного довгострокового боргу України станом на 30 червня 2008 р.

Зростання обсягів іноземних позик неunikно призводить до збільшення пов'язаних із даним процесом фінансових ризиків: валютних, фінансових, політичних. Зокрема саме наявність значної зовнішньої заборгованості банківського сектору (понад 25 млрд дол. США на 30 червня 2008 р.), яку потрібно регулярно обслуговувати, та неможливість отримувати нові кредити в умовах фінансової кризи спричинили дефіцит долара США на міжбанківському валютному ринку й значну девальвацію національної грошової одиниці. Ще до кризи 2008–2009 рр. експерти дійшли висновку, що головні ризики для України, пов'язані із зовнішніми позиками, сконцентровані у банківському (понад 54 % усіх кредитів у 2007р.), а не реальному секторі. Головні ризики, пов'язані з приватними позиками українських фінансових установ, полягають не в їх обсязі, а в темпах зростання кредитів протягом 2004–2007 рр. [6, с. 5], які тоді щороку збільшувалися на понад 200 %.

Світова фінансова криза суттєво послабила можливості України залучати іноземні довго-

строкові позики. По-перше, внаслідок виникнення фінансових проблем у великих міжнародних банків та інших інституційних інвесторів значно скоротився загальний обсяг наявних коштів на міжнародних фінансових ринках. По-друге, додатковим фактором посилення дефіциту позикових та інвестиційних ресурсів є реалізація програм «порятунку економіки» урядами США та інших розвинених країн Заходу, які потребують суттєвих зовнішніх кредитів для урядів цих держав. Таким чином, зважаючи на відмінності у кредитному рейтингу, знижується обсяг наявних ресурсів на міжнародних фінансових ринках, що можуть бути залучені в економіку України.

Значне зменшення зовнішніх позикових ресурсів в умовах економічної кризи призводить до ліквідації можливості перекредитування і, відповідно, зростання кількості банкрутств серед позичальників – банківських установ та підприємств приватного сектору. Негативні наслідки скорочення надходжень довгострокових кредитів має також на платіжний баланс і, відповідно, стабільність національної грошової одиниці. У таких умовах важлива роль належить державному регулюванню, можливостям отримання довгострокових кредитних ресурсів сектором державного управління для підтримки ліквідності приватного сектору. Необхідно також виявляти та аналізувати основні фактори, що сприяють надходженню довгострокових кредитів у національну економіку.

## Висновки

Зовнішні довгострокові кредити є важливим джерелом інвестиційних ресурсів і, відповідно, фактором економічного зростання. Протягом 2002–2007 рр. відбулося надзвичайно швидке збільшення надходжень закордонних позик, у першу чергу в банківський сектор. Надто швидкі темпи зростання обсягів іноземних кредитів у банківській сфері стали фактором ризику для економіки, і це загострило негативний вплив світової фінансової кризи на національну економіку. В умовах кризи спостерігається різке скорочення зовнішніх довгострокових позик, що призводить до банкрутств банків і підприємств, послаблення платіжного балансу та національної грошової одиниці. У таких умовах посилюється роль регулятивної функції державного сектору, а також здатності сектору державного управління залучати довгострокові кредити на зовнішніх фінансових ринках. Для формування ефективної державної політики важливо детально аналізувати фактори, що сприяють надходженню зовнішніх довгострокових позик.

1. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко. – К. : Фенікс, 2006. – 536 с.
2. Кораблін С. О. Валютно-курсова політика України : стабілізаційні ефекти та можливі перспективи розвитку / С. О. Кораблін // Фінанси України : Науково-теоретичний та інформаційно-практичний журнал Міністерства фінансів України. – 2007. – № 9. – С. 112–123.
3. Лук'яненко І. Г. Теоретичні та практичні аспекти координації монетарної та фінансової політики в Україні / І. Г. Лук'яненко // Матеріали науково-практичної конференції «Стратегія монетарної політики: проблеми вибору та застосування». – К. : НБУ, Світовий банк, 25–26 квітня 2002. – С. 252–255.
4. Дії Національного банку України в період загострення світової фінансової кризи : аналітичний звіт. – К. : НБУ, січень 2009. – 58 с.
5. Економіка України Стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В. М. Гейця. – К. : Фенікс, 2003. – 206 с.
6. Зовнішні запозичення приватного сектору та зростання кредитів в Україні : тенденції та рекомендації для економічної політики : [Спільне дослідження Інституту економічних досліджень та політичних консультацій та Німецької консультативної групи при Уряді України]. – Київ/Берлін, грудень 2007 р.
7. Платіжний баланс і зовнішній борг України. 2007 рік : Щоквартальне аналітично-статистичне видання НБУ. – К. : НБУ, 2007. – 92 с.
8. Платіжний баланс і зовнішній борг України. I півріччя 2008 року : Щоквартальне аналітично-статистичне видання НБУ. – К. : НБУ, 2008. – 80 с.
9. Ukraine : a difficult 2009, even with IMF aid : [Economic research note]. – JPMorgan Chase Bank, December 2008.

*Y. A. Podvysotskiy*

## ANALYSIS OF EXTERNAL LONG-TERM BORROWINGS AND THEIR EFFECT ON ECONOMY OF UKRAINE IN CONDITIONS OF GLOBAL FINANCIAL CRISIS

*The author analyzes dynamics and structure of external borrowings of the public and private sectors of Ukraine during years 2001–2007 and 1<sup>st</sup> half of 2008. He analyzes the reasons for high importance of external long-term borrowings for the national economy, and reviews the problem of extremely high growth rates of external borrowing in banking sector. Author investigates reasons for contraction of external long-term borrowings under global economic crisis and the negative economic consequences of this decrease.*

**Keywords:** external borrowings of the public and private sectors dynamics and structure, long-term foreign debt, investment resources, global economic crisis.

УДК 311.101.52

*Семіколенова С. В.*

## ЗАСТОСУВАННЯ МЕТОДІВ ЕКСПЕРТНОГО ОПИТУВАННЯ В АНАЛІЗІ СТАНУ ТА РОЗВИТКУ ГОТЕЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

*У статті висвітлено основні аспекти щодо організації та проведення експертного опитування, визначення рівня розвитку готельного господарства України в цілому і у регіональному розрізі.*

**Ключові слова:** готельне господарство, експертне опитування, інвестиційна привабливість готельного господарства регіонів, комплексний статистичний аналіз стану та розвитку готельного господарства.

### Вступ

Сучасний етап економічного розвитку в Україні характеризується високим динамізмом і значними структурними зрушеннями, що супроводжуються зростанням сфери послуг. Розвиток цієї сфери є однією з рис нового суспільства.

Але необхідно досягти такого рівня технічного розвитку виробництва та продуктивності праці, щоб приблизно лише третя частина зайнятих забезпечувала такий обсяг матеріального виробництва, який повністю задовольняв би потреби суспільства в матеріальних благах, а дві третини –