

Тетяна Леонтіївна ЖЕЛЮК

д.е.н., професор, професор кафедри державного і муніципального управління
Тернопільський національний економічний університет

ВПЛИВ МІЖНАРОДНИХ КРЕДИТНИХ ПОТОКІВ НА СТАБІЛІЗАЦІЮ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Анотація

Мета статті. Демаркація критеріїв використання зовнішніх фінансових ресурсів в руслі збалансування внутрішніх пропорцій при одночасному дотриманні параметрів економічної безпеки України.

Методика дослідження. Для досягнення поставленої мети використано загальнонаукові та конкретні методи, які забезпечили ґрунтовність та об'єктивність сформульованих висновків: формальної логіки – для аналізу, узагальнення, відбору і систематизації матеріалу; системного аналізу – для визначення сутності та місця міжнародних фінансових потоків у розвитку національної економіки; структурного та компаративного аналізу – для обґрунтування рамкових умов отримання міжнародних кредитів та оцінки рівня боргового навантаження на економіку.

Результати дослідження. Обґрунтовано сучасну природу та структуру світових фінансових потоків, причини розмиття меж між кредитним та інвестиційним секторами. Аргументовано підходи до макроекономічного корегування використання зовнішніх фінансових потоків, яке повинно бути спрямоване на дотримання коридору економічної безпеки та збалансованого розвитку інституційних секторів національної економіки.

Наукова новизна. Ідентифіковано особливості використання міжнародних кредитних потоків у забезпеченні збалансованого розвитку національної економіки, суть яких зводиться до: аналізу ефективності та цільового використання фінансових ресурсів, залучених від міжнародних фінансових інституцій; оцінки інвестиційних проектів на стадії техніко-економічного обґрунтування; моніторингу підготовки та реалізації відповідних інвестиційних проектів з боку спеціальних урядових представників з тим, щоб нівелювати можливі зловживання; встановлення відповідності умов зовнішнього кредитування фінансовим та інвестиційним пріоритетам національної економіки, а також пороговим критеріям міжнародної платоспроможності держави та її фінансової безпеки; створення системи страхування ризиків пов'язаних із міжнародними кредитами, використання міжнародних фінансових ресурсів для забезпечення сталого економічного зростання, здійснення структурних перетворень, застосування системи співфінансування у інвестиційних проектах.

Практична значущість. Отримані результати можуть бути використані для напрацювання інструментарію макроекономічне корегування залучення зовнішніх фінансових ресурсів для збалансованого розвитку національної економіки.

Ключові слова: фінансові потоки, міжнародні кредитні організації; макроекономічне корегування залучення зовнішніх фінансових ресурсів; боргове навантаження, сек'юритизація кредитів, рамкові умови отримання іноземних кредитів; співфінансування.

Татьяна Леонтьевна ЖЕЛЮКА

ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ КРЕДИТНЫХ ПОТОКОВ НА СТАБИЛИЗАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Аннотация

Цель статьи. Демаркация критериев использования внешних финансовых ресурсов в русле сбалансирования внутренних пропорций при одновременном соблюдении параметров экономической безопасности Украины.

Методика исследования. Для достижения поставленной цели использованы общенаучные и конкретные методы, которые обеспечили основательность и объективность сформулированных выводов: формальной логики - для анализа, обобщения, отбора и систематизации материала; системного анализа - для определения сущности и места международных финансовых потоков в развитии национальной экономики; структурного и компаративного анализа - для обоснования рамочных условий получения международных кредитов и оценки уровня долговой нагрузки на экономику.

Результаты исследования. Обоснованно современную природу и структуру мировых финансовых потоков, причины размытия границ между кредитным и инвестиционным секторами. Аргументированно подходы к макроекономическому корректировке использования внешних финансовых потоков, которое должно быть

направлено на соблюдение коридора экономической безопасности и устойчивого развития институциональных секторов национальной экономики.

Научная новизна. Идентифицированы особенности использования международных кредитных потоков в обеспечении сбалансированного развития национальной экономики, суть которых сводится к: анализа эффективности и целевого использования финансовых ресурсов, привлеченных от международных финансовых институтов; оценки инвестиционных проектов на стадии технико-экономического обоснования; мониторинга подготовки и реализации соответствующих инвестиционных проектов со стороны специальных правительственных представителей с тем, чтобы нивелировать возможные злоупотребления; установление соответствия условий внешнего кредитования финансовым и инвестиционным приоритетам национальной экономики, а также пороговым критериям международной платежеспособности государства и его финансовой безопасности; создание системы страхования рисков, связанных с международными кредитами, использование международных финансовых ресурсов для обеспечения устойчивого экономического роста, осуществления структурных преобразований, применения системы софинансирования в инвестиционных проектах.

Практическая значимость. Полученные результаты могут быть использованы для выработки инструментария макроэкономического корректировки привлечения внешних финансовых ресурсов для сбалансированного развития национальной экономики.

Ключевые слова: финансовые потоки, международные кредитные организации; макроэкономическое корректировки привлечения внешних финансовых ресурсов; долговая нагрузка, секьюритизация кредитов, рамочные условия получения иностранных кредитов; софинансирования.

Tatiana ZHELYUK

*Ternopil National Economic University,
PhD, Professor, Department of State and Municipal Management*

IMPACT OF INTERNATIONAL CREDIT FLOWS TO STABILIZE THE NATIONAL ECONOMY

Annotation

Subject articles. Impact of international credit flows to stabilize the national economy. The purpose of the article. Demarcation criteria for the use of external financial resources in line with internal balance of proportions, while respecting the parameters of economic security of Ukraine.

Research Methodology. To achieve this goal used general scientific and specific techniques that ensure thoroughness and objectivity formulated conclusions: formal logic - for analysis, selection and systematization of the material; system analysis - to determine the nature and place of international financial flows to developing the national economy; structural and comparative analysis - to justify the framework conditions obtaining international loans and assess the level of debt burden on the economy.

Results. Grounded nature and structure of global financial flows causes blurring of boundaries between credit and investment sectors. Argued approaches to macroeconomic adjustment using external financial flows, which should be aimed at compliance corridor economic security and sustainable development of institutional sectors of the national economy.

Scientific novelty. Features are identified using international credit flows to ensure balanced development of the national economy, which essentially boils down to: efficiency analysis and targeted use of funds raised from international financial institutions; evaluation of investment projects under feasibility study; monitoring the preparation and implementation of relevant investment projects by special government representatives in order to neutralize the possible abuse; establish compliance with conditions of the lending financial and investment priorities of the national economy and the thresholds international solvency of the government and its financial security; creating a system of insurance risks related to international credits, using international financial resources for sustainable economic growth, structural transformation of the system of co-financing investment projects.

The practical significance. The results can be used for correction of macroeconomic developments tools to attract external financial resources for sustainable development of the national economy.

Keywords: financial flows, international lending institutions; macroeconomic adjustment attracting external financial resources; leverage, securitization of loans framework to obtain foreign loans; co-financing.

JEL classification: E 63, F 34, F 52

Постановка проблеми. Економіка України нині перебуває під низкою викликів ендогенного та екзогенного характеру: військові дії на Сході країни, анексія частини території, погіршення економічних показників, які характеризують макростабільність – зростаючий торговельний дефіцит, дефіцит державного бюджету, дефіцит рахунку поточних операцій,

нагромаджений в попередні роки, який створює суттєвий девальваційний тиск, для стримування якого відбувається зменшення золотовалютних резервів; залежність від зовнішніх кредитних ресурсів, які не перебивають інвестиційної потреби, відсутність необхідного обсягу іноземної валюти для проведення міжнародних торговельних операцій через неадекватний міжбанківський курс, ризики дефолту, при якому держава фінансово неспроможна розраховуватися за взятими на себе зобов'язаннями і підтримувати збалансований розвиток національної економіки. Нині експерти акцентують увагу на тому, що світовий фінансовий ринок є неприхильним до України. Через економічну та політичну нестабільність відбувається відплив капіталу та депозитів з банківської системи. Через високу волатильність фінансового ринку погіршуються очікування бізнесу.

В цій ситуації виникає логічне запитання, чи спроможні іноземні кредитні ресурси збалансувати економіку і як вони повинні використовуватися аби ризики дефолту не посилювалися.

За стандартами ЄС зовнішні позики України не підійшли до критичної межі. Але нам потрібно правильно використовувати отриманий кредит, адже позики погашаються за рахунок зростання ВВП. В Україні зовнішні запозичення зростають, але бажаного зростання ВВП немає і вже до кінця 2014 року ВВП за попередніми оцінками скоротилося приблизно на 5%. Тому дослідження макроекономічних аспектів використання міжнародних кредитних ресурсів у стабілізації національної економіки, без сумніву, є актуальним і має як наукове так і прикладне значення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фінансові ресурси світу є наймобільнішим видом світових економічних ресурсів, які перебувають у постійному перерозподілі між країнами, забезпечуючи сталий розвиток світового господарства. Особливе місце в цих ресурсах слід відвести кредитно-інвестиційним потокам. Для кожної країни ці ресурси з одного боку є вливанням в економіку, а з другого боку – додатковим фінансовим зобов'язанням. На обслуговування боргів відволікаються значні фінансові ресурси, збільшується навантаження на бюджет держави, посилюються інфляційні процеси. Тому питання залучення та використання міжнародних кредитних ресурсів неодноразово піднімається науковцями та практиками.

Дослідженню міжнародних фінансових потоків, їх впливу на національні господарства значна увага приділена в працях провідних зарубіжних науковців: Р. Бермана, Р. Вернона, М. Гілкرایста, Г. Гортонна, Р.Гросса, Э. Грэхема, Д. Даннинга, К. Калотай, Г. Кнедлера, К. Коджима, С. Маги, Р. Манделла, Х-Ч. Муна, Т. Озава, Э. Пенроуз, Г. Стивенса, С. Хаймера, Ч. Кіндельбергера, , Пинг Хе, Г. Хіменеса, Й. Саурина, , Ж. Тіроля і ін. Серед вітчизняних вчених варто виокремити роботи Т.Вахненко, І.О.Іващук, Н.Я.Кравчук, В.В.Козюка, В.Є.Куриляк, Д.Г. Лук'яненко, З.О. Луцишин, Ю.В. Макогона, С.Ю. Пахомова, А.С. Філіпенка та інших.

Віддаючи належне працям даних науковців, слід констатувати, що питання макроекономічних аспектів використання зовнішніх фінансових ресурсів для збалансування внутрішніх пропорцій національної економіки з огляду на сучасні виклики вимагає ґрунтовних економічних досліджень. В Україні очевидно є необхідність макроекономічного корегування залучення зовнішніх фінансових ресурсів. Зовнішні вливання повинні носити інвестиційний характер. Зростання зовнішніх кредитів має відбуватися на фоні більш повного використання потенціалу внутрішнього фінансового ринку, забезпечення адекватного ціноутворення на валютні кредити вітчизняних банків. Процес міжнародного переливу капіталу повинен працювати на посилення внутрішніх інвестиційних потоків, необхідних для структурної перебудови економіки та підвищення конкурентоспроможності реального сектору.

Постановка завдання. Тому в рамках даної наукової публікації вважаємо за доцільне демаркувати особливості використання зовнішніх фінансових ресурсів з позицій збалансування внутрішніх пропорцій при одночасному дотриманні параметрів економічної безпеки України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Зовнішні фінансові потоки – це потоки будь-яких фінансових активів, зумовлених економічною діяльністю суб'єктів світового

господарства. При цьому основними каналами руху даних потоків є валютне, кредитне та розрахункове обслуговування купівлі-продажу товарів і послуг; валютні операції; операції з цінними паперами та різними фінансовими інструментами; зарубіжні інвестиції в основний та оборотний капітал; фінансова допомога країнам. За видами економічної діяльності зовнішні фінансові потоки поділяються на: розрахунки за товари; розрахунки за послуги; поточні та капітальні трансферти у грошовій формі; коротко-, середньо- та довгострокові кредити; прямі та портфельні інвестиції; потоки резервних активів [1]. Новою тенденцією в розвитку світового фінансового ринку стало розмиття меж між традиційними секторами – кредитним та інвестиційним. А для зменшення кредитних ризиків міжнародною банківською системою був ініційований процес «сек'юритизації кредитів».

Міжнародний кредит є формою руху позичкового капіталу у сфері міжнародних економічних відносин і пов'язаний з наданням суб'єктам світового ринку валютних та кредитних ресурсів на умовах повернення, визначення строків, на які кредити надані, та виплати відповідної винагороди за позичку у формі відсотка. Позички міжнародних фінансових інститутів є формою існування та функціонування іноземного капіталу, і для країни позичальника заборгованість перед ними становить державний борг.

Система офіційної міжнародної фінансової допомоги розвитку країнам, що здійснюють ринкові перетворення, запроваджена світовим економічним співтовариством й активно працює з кінця 40-х років. Інституційний супровід міжнародних фінансових потоків забезпечують міжнародні кредитні організації і фонди, котрі поділяють на шість груп:

1) Організації і фонди які є спеціалізованими закладами ООН (Міжнародний валютний фонд, Міжнародний банк реконструкції і розвитку, Спеціальний фонд ООН, Фонд капітального розвитку ООН, Міжнародна фінансова корпорація, Чорноморський банк торгівлі та розвитку);

2) Міжнародні організації європейського континенту (Банк міжнародних розрахунків, Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк, Північний інвестиційний банк, Європейська федерація асоціацій кредитних інститутів);

3) Азіатські міжнародні організації (Азіатський банк розвитку, Ісламський банк розвитку, Азіатський кліринговий союз, Фінансова корпорація АСЄАН);

4) Африканські міжнародні організації (Африканський банк розвитку, Африканський фонд розвитку, Західноафриканський банк розвитку, Банк розвитку держав Центральної Африки, Західноафриканська клірингова палата);

5) Міжнародні організації країн Латинської Америки (Міжамериканський банк розвитку, Карибський банк розвитку, Центральноамериканський банк економічної інтеграції, організації Андської групи: корпорація розвитку, резервний фонд, зовнішньоторговельний банк);

6) Міжнародні організації арабських країн (Арабська інвестиційна компанія, Арабський банк економічного розвитку Африки, Арабо-Африканський міжнародний банк, Арабо-латинський банк, Союз арабських і французьких банків, Арабський фонд економічного і соціального розвитку, Саудівський фонд розвитку, Спеціальний фонд арабських країн для надання допомоги Африці).

Ці міжнародні кредитні організації і фонди створені на основі міжнародних угод, і їх функціонування регулюється міжнародно-правовими актами. Вони, як правило, мають право укладати договори як із країнами-учасниками, так і з іншими країнами і підтримують певні форми фінансування. Однак слід зауважити, що функціонування даних установ в сучасному світовому господарстві нині пов'язано із багатосторонньою координацією макроекономічної політики. У цьому процесі особливе місце займає Міжнародний валютний фонд, який став потужний фінансовим та аналітичним центром з ефективними механізмами структурного фінансування з потужними системами глобального аналізу та прогнозування, необхідного для контролю взаємної відповідності національних господарств за наслідки економічної політики, яка ними реалізується. Саме МВФ констатує для більшості держав світу факт дефіциту інвестицій як в публічному, так і в приватному секторі, що стримує економічне зростання.

Усі проекти, на які можуть бути надані позички міжнародними фінансовими організаціями можна структурувати на чотири групи: проекти макроекономічної стабілізації економіки країни позичальника, проекти структурних перетворень у певних секторах економіки, інвестиційні проекти та проекти технічної допомоги.

Найважливіше значення слід відвести кредитуванню інвестиційних проектів. Вони спрямовані на розвиток певних секторів економіки, де передбачається обов'язкове внутрішнє співфінансування.

За весь період співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями надано ресурсів від Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) на суму 7,27 млрд. дол. США для фінансування 116 проектів; з боку ЄБРР на суму біля 9,91 млрд. дол. США для впровадження 294 проекту (65% використано в приватному секторі); Європейського інвестиційного банку (ЄІБ) - на суму 1,7 млрд. дол. США для 7 проектів; Міжнародної фінансової корпорації (МФК) - на суму 1,7 млрд. дол. США для 63 проектів; Чорноморським банком торгівлі та розвитку (ЧБТР) - на суму 0,260 млрд. дол. США для 13 проектів [2](див. рис.1.).

Серед співпраці України з міжнародними фінансовими інститутами особливе місце слід відвести співпраці із Світовим банком, який затвердив для України 47 позик загальним обсягом 7,5 млрд. дол. США. На даному етапі співробітництво зі Світовим банком здійснюється на основі прийнятої у лютому 2012 р. нової «Стратегії партнерства з Україною» на 2012 - 2016 рр., яка спрямована на допомогу Уряду в реалізації програми економічних реформ та інтеграції з ЄС. Нинішній кредитний портфель інвестиційних проектів складається з 8 проектів на загальну суму 1,91 млрд. дол. США. По суті він переорієнтований з соціально-гуманітарної сфери на реалізацію прибуткових та самоокупних інвестиційних проектів для модернізації інфраструктури. Так, на сьогодні 88% діючого проектного портфелю зорієнтовано на підтримку реального сектору економіки, зокрема для модернізації транспортної (47%), енергетичної (38%) та муніципальної інфраструктури (3%).



Рис.1. Структура міжнародних трансфертів України¹

Примітка: наведено на основі інформації Міністерства закордонних справ України [2].

Світовий банк увійшов у групу підтримки України, яка оголосила у березні 2014 р. про надання фінансової допомоги на суму понад 27 млрд. дол. США. 22 травня Рада керуючих Світового банку проголосувала за виділення першого пакету такої допомоги на суму майже 1,4 млрд. дол., у тому числі 750 млн. дол. за проектом DPL1 фінансової допомоги безпосередньо для бюджетних програм.

Основними проблемами співпраці України з міжнародними фінансовими організаціями слід виокремити непрозорість системи відбору проектів (головним чином, на основі лобювання, а не відкритого тендеру та експертного обговорення), відсутність оцінки реального

соціально-економічного ефекту від реалізації проектів, втрачені можливості від подальшого використання результатів проектної співпраці в наступних пріоритетних урядових проектах.

Відсутність повної оцінки проектів на стадії підготовки техніко-економічного обґрунтування не дозволяє здійснити вибір найбільш ефективного шляху реалізації таких проектів, а гарантування повернення кредиту з боку уряду сприяє виникненню ризику неповної фінансової ефективності від його реалізації у зв'язку з тим, що повернення витрачених коштів автоматично гарантується урядом.

Незважаючи на вказані недоліки усі кредити, що надаються міжнародними фінансовими організаціями, мають для економіки держави важливе значення. Апріорі вони повинні надаватися на вигідних умовах під низькі проценти і на довгий термін. Наприклад, для фінансування кредитних проектів Європейським інвестиційним банком, необхідно аби це були проекти підприємств малого та середнього бізнесу, середньої капіталізації та великих корпоративних клієнтів, які мають відповідати певним вимогам (див. табл.1).

Таблиця 1

Умови отримання міжнародних кредитів Європейським інвестиційним банком

Рамкові умови отримання кредиту	Компанії малого та середнього бізнесу або компанії середньої капіталізації	Компанії середньої капіталізації	Великі корпоративні клієнти
Загальна сума кредитного проекту	до 25 млн. євро	від 25 млн. євро до 50 млн. євро	до 50 млн. євро
Можлива сума фінансування	до 12,5 млн. євро	до 50 % загальної вартості реалізації Кредитного проекту	
Валюта фінансування	UAH, USD, EUR		
Відсоткова ставка	- не менше ніж на 0,25% річних - (визначається індивідуально за кожним кредитним проектом)		
Строк кредитування	від 2-х років до 8-ми років, за проектами по поповненню обігових коштів до 3-х років		
Дозволені сектори позичальників	- у статутному капіталі відсутня частка держави та/або територіальної громади, як пряма, так і опосередкована; - не віднесені до державного чи комунального сектора економіки		
Кількість співробітників	до 250 осіб	від 250 до 3000 осіб	без обмежень
Пріоритетні галузі/напрями діяльності позичальників ¹	- аграрний сектор - промисловість - послуги - виробництво	- розвиток місцевого приватного сектора - розвиток соціальної та економічної інфраструктури, включаючи транспорт, енергетику, захист навколишнього середовища, інформаційні технології та засоби зв'язку	- втілення інвестиційних проектів: - енергетика; - захист навколишнього середовища; - розвиток соціальної інфраструктури; - розвиток місцевого приватного сектору

¹ за винятком галузей, що заборонені до фінансування за кошти Європейського інвестиційного банку (ЄІБ).

²Примітка: складено на основі інформації Європейського інвестиційного банку [4]

Звичайно, організації-кредитори контролюють використання коштів за призначенням, і в цьому не слід вбачати втручання у внутрішні справи держави. Кредити міжнародних фінансових організацій не можуть суттєво впливати на зростання зовнішнього державного боргу. Вони максимально враховують інтереси держави позичальника і суб'єкта кредитування.

Протягом III кварталу 2014 року обсяг валового зовнішнього боргу України скоротився на 1,2 млрд. дол. США (на 0,9%) і станом на 1 жовтня 2014 року становив 135,9 млрд. дол. США.

Обсяг боргу щодо ВВП зріс з 80,2% до 88,3% [5]. Фінансовий та корпоративний сектори економіки скоротили обсяги зобов'язань перед нерезидентами на 2,1 млрд. дол. США, проте унаслідок залучення Урядом офіційних позик на розвиток фінансового сектору та здійснення економічних реформ державний борг збільшився на 0,9 млрд. дол. США. Зовнішні зобов'язання секторів загального державного управління та органів грошово-кредитного регулювання зросли до 34,7 млрд.дол. США (22,6%ВВП).

Зовнішній борг банківського сектору України на кінець III кварталу 2014 року становив 20,5 млрд. дол. США (13,3% від ВВП). Протягом кварталу обсяг боргу українських банків скоротився на 0,8 млрд. дол. США (на 3, 7%) через зменшення зобов'язань за довгостроковими кредитами (на 0,7 млрд. дол. США) та депозитами і залишками на рахунках нерезидентів – на 0,2 млрд. дол. США. Водночас зобов'язання банків за короткостроковими кредитами від материнських банків зросли на 0,6 млрд. дол. США (з початку року – на 1,2 млрд. дол. США). Зовнішній борг інших секторів економіки (разом із міжфірмовим боргом) скоротився на 1,3 млрд. дол. США – до 80,7 млрд. дол. США (52,4% від ВВП).

Найбільшу складність для держави як в плані зростання зовнішнього боргу, так і в плані використання кредитів становлять запозичення, одержані від іноземних комерційних структур під гарантії уряду. Ці кредити, як підтверджує досвід багатьох країн, мають найнижчі показники щодо ефективності використання.

Основні показники, що характеризують динаміку державного боргу і боргового навантаження на економіку України, представлені у таблиці 2 вказують на порушення граничних параметрів економічної безпеки.

Станом на 1.11.2014 року державний та гарантований державою борг України становив 945,33млрд.грн. або 72,995 млрд.дол.США, в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг 54,58% від загальної суми [6].

Таблиця 2

Показники боргового навантаження національної економіки

Показники	2010	2012	2013	2014 (за 10 місяців)
Державний борг, в млрд.грн.	432,3	515,51	584,37	945, 33
Доходи державного бюджету, в млрд.грн.	209,7	346,03	339,23	372,93
Співвідношення державного боргу і доходів державного бюджету, в %	179,66	148,98	172,26	253,49
Офіційні резерви НБУ, в в млрд.грн.	275,32	196,23	163,16	157,637
Загальна сума платежів за державним боргом, в млрд.грн.	42,30	122,63	111,52	140,3
ВВП, в млрд.грн.	1082,57	1411,24	1454,95	1513
Відношення державного боргу до ВВП, в %	39,9	36,6	40,16	62,48
Відношення державного боргу до офіційних резервів НБУ, в %	157,03	262,73	358,16	599,7

Примітка: розраховано на основі інформації НБУ, Міністерства фінансів України [5, 6, 7]

Боргове навантаження на економіку України є очевидним. Державний борг практично в 2, 5 рази перевищує дохідну частину Державного бюджету, а його обслуговування забирає практично 37% доходів при критично допустимому значенню 40%. По суті ці кошти є витісненими з національного ринку інвестицій. При цьому офіційні валютні резерви за останні 5 років скоротилися практично в два рази. Більше того, загальний обсяг боргу на кінець 2014 року перевищує допустиме значення 60% ВВП на 2 %.

З одного боку така ситуація загрожує борговій безпеці України, а з другого боку – сучасний світ прямує до нових стандартів навантаження державним боргом. Так, у розвинутих

країнах світу середній рівень боргового навантаження у 2014 році склав 109,2% від ВВП, у зоні євро – 96,1% ВВП [8, с.10]

Тому в контексті отримання та використання зовнішніх фінансових ресурсів мова повинна йти про продуману макроекономічну систему коригування умов залучення та використання зовнішніх фінансових ресурсів. Така система повинна на нашу думку включати в себе:

1) постійний аналіз ефективності та цільового використання фінансових ресурсів, залучених від міжнародних фінансових інституцій;

2) повну оцінку інвестиційних проектів на стадії техніко-економічного обґрунтування; моніторинг підготовки та реалізації відповідних інвестиційних проектів з боку спеціальних урядових представників з тим, щоб нівелювати можливі зловживання;

3) встановлення відповідності умов зовнішнього кредитування фінансовим та інвестиційним пріоритетам національної економіки, а також пороговим критеріям міжнародної платоспроможності держави та її фінансової безпеки;

4) використання міжнародних фінансових ресурсів для забезпечення сталого економічного зростання, здійснення структурних перетворень, формування розвиненого внутрішнього ринку і припинення практики їх використання для фінансування поточних витрат;

5) систему страхування ризиків, пов'язаних із використанням та поверненням зовнішніх фінансових ресурсів, яка повинна кореспондувати з механізмами управління державним боргом, збільшенням питомої ваги середньо- і довгострокових кредитів, геостратегічною диверсифікацією міжнародних фінансових відносин.

В перспективі необхідно поступово відходити від практики одержання боргових коштів лише від імені уряду, що в принципі відповідає практиці країн з розвинутою економікою. Вдосконалюючи управління зовнішнім боргом та його обслуговуванням, доцільно врахувати зарубіжний досвід, зокрема труднощі в скороченні бюджетних витрат і нарощуванні доходів, посилення небезпеки інфляційного фінансування бюджетного дефіциту, заниження курсу національної грошової одиниці щодо твердих валют, перепони на шляху розміщення державних позик та інших форм мобілізації внутрішніх фінансових коштів.

Висновки та подальші дослідження. Отже, можна стверджувати, що міжнародний перелив капіталу тільки тоді буде працювати на стабілізацію національної економіки та її зростання, коли залучені кошти будуть направлятися не на покриття бюджетних розривів, а на інвестування в галузі п'ятого та шостого технологічних укладів; у фінансових потоках, які спрямовуватимуться в національну економіку домінуватимуть реальні та портфельні інвестиції. Залучення коштів від найбільших позичальників повинно йти з попереднім узгодженням умов отримання кредиту із національними інтересами в економічній політиці та стратегічним курсом України.

Список літератури

1. *Мозговий О.М., Оболенська Т.Є., Мусієць Т.В. Міжнародні фінанси: Навч. посіб./ О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць – К.: КНЕУ, 2005. – 557 с.*

2. *Довідка Міністерства закордонних справ щодо стану проектного портфеля України з міжнародними фінансовими організаціями. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://mfa.gov.ua/ua/about-ukraine/economic-cooperation/ifo-projects>*

3. *Опришко В. Ф. Міжнародне економічне право. Підручник./ В.Ф.Опришко Видання друге, перероблене і доповнене. – К.: КНЕУ, 2003. — 311 с.*

4. *Офіційний веб-сайт Європейського інвестиційного банку – Режим доступу : <http://www.eib.org>.*

5. *Офіційний веб-сайт НБУ – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=F52176FFACA5935DB540F0B3E991FD83?id=71174>*

6. Інформаційна довідка Міністерства фінансів України щодо державного та гарантованого державою боргу України (станом на 31.10.2014) – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=405123&cat_id=392721.

7. Новосьолова О.С. Генеза державного боргу України та вітчизняні тенденції боргової політики/О.С.Новосьолова//Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка. – 2014. – Випуск 2 (43). – С.143-147.

8.Козюк В.В. Боргова панорама країн Центрально-Східної Європи: посткризові парадокси/В.В.Козюк//Світ фінансів. – 2014. – № 3. – С.7-19.

9. Cottarelli C., Dell’Ariccia G., Vladkova-Hollar I. *Early Birds, Late Risers and sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans* // IMF Working Paper. – 2003. – №213. – P. 29.

References

1. Mozgovyj O.M., Obolenska T.E., Musiyets T.V. *International Finance: Training. guidances.* / O. Mozgovyj, T.E. Obolensky, T.V. Musiyets - K.: MBK, 2005. - 557 p.

2. *Help the Ministry of Foreign Affairs on the state's Project of Ukraine with international financial organizations.* - [Electronic resource]. - Access: <http://mfa.gov.ua/ua/about-ukraine/economic-cooperation/ifo-projects>

3. Opryshko V.F. *International Economic Law. Textbook.* / V.F.Opryshko Second edition, revised and enlarged. - K.: MBK, 2003. - 311 p.

4. Ofitsiynyy website EIB - Access: <http://www.eib.org>.

5. The official website of the National Bank - Access: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=F52176FFACA5935DB540F0B3E991FD83?id=71174>

6. *Background of the Ministry of Finance of Ukraine on public and publicly guaranteed debt of Ukraine (as of 31/10/2014)* - [electronic resource]. - Access: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?Art_id=405123&cat_id=392721.

7. *Novoselova O.S.Genesis of Ukraine's national debt and domestic debt policy trends* / O.S.Novosolova // for the Journal of. Economy Series. - 2014. - Issue 2 (43). - S.143-147.

8. *Kozyuk V.V. Debt panorama of Central and Eastern Europe: post-crisis paradoxes* / V.V.Kozyuk // World Finance. - 2014. - № 3. - S.7-19.

9. Cottarelli C., Dell’Ariccia G., Vladkova-Hollar I. *Early Birds, Late Risers and sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans* // IMF Working Paper. – 2003. – №213. – P. 29.