

## АНАЛІЗ ПРИЧИН НИЗЬКОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МВФ ПРОТЯГОМ 2010-2016 РР.

### ANALYSIS OF THE REASONS OF THE LOW EFFECTIVENESS OF UKRAINE'S COOPERATION WITH THE IMF OVER 2010-2016

УДК 338.58:65.014

#### Карабаза І.А.

к.е.н., доцент кафедри міжнародної економіки

Криворізький економічний інститут, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

#### Чаплигіна Д.В.

студентка

Криворізький економічний інститут, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

*У статті розглянуті напрями співпраці України та МВФ протягом останніх п'яти років, а саме кредитування України за програмою EFF. Впродовж усього кредитного періоду обсяг залучених коштів зростає, перевищивши у 2014 році ВВП України; і став однією з причин швидкого щорічного знецінення національної валюти.*

**Ключові слова:** платіжний баланс, зовнішній борг, ВВП, курс гривні, реформи.

*В статье рассмотрены направления сотрудничества Украины и МВФ в течение последних пяти лет, а именно кредитование Украины по программе EFF. На протяжении всего кредитного периода объем заимствованных средств*

*рос, превысив в 2014 году ВВП Украины; и стал одной из причин быстрого ежегодного обесценивания национальной валюты.*

**Ключевые слова:** платежный баланс, внешний долг, ВВП, курс гривны, реформы.

*The article discusses the directions of cooperation between Ukraine and the IMF over the past five years, especially according to the EFF program. Throughout the credit period the amount of attracted funds has grown, exceeding in 2014 the GDP of Ukraine; and became one of the reasons for the rapid annual depreciation of the national currency.*

**Key words:** balance of payments, external debt, GDP, currency exchange rate, reforms.

**Постановка проблеми.** Україна вже 22 роки активно співпрацює із Міжнародним валютним фондом (МВФ) шляхом отримання кредитів з метою здійснення економічних реформ, проте, як показує досвід, не завжди вдається використати надану фінансову допомогу ефективно. Наразі сьогодні співробітництво з МВФ слід сприймати не як фінансову допомогу, а як запоруку проведення реформ, які гальмуються в Україні, але вкрай необхідні для відновлення економічного росту. Сучасний стан української економіки та важкість вирішення її нагальних проблем обумовлює проведення дослідження «кредитної історії» України за останні роки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження функціонування економіки під час обслуговування і погашення кредитних коштів проводили такі вчені як М. Гузь, М. Виллюк, Н. Зражевська.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є вивчення напрямів співпраці України та МВФ протягом 2010-2016 рр. та встановлення причин низької ефективності співробітництва. Основним завданнями дослідження при цьому є: вивчити динаміку зовнішнього боргу України протягом 2010-2016 рр.; проаналізувати виконання програм кредитування України МВФ; виявити причини низької ефективності співробітництва України з МВФ.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Співпраця з МВФ сьогодні відіграє важливе значення для проведення ефективної економічної політики України. Кредит МВФ є валютною допомогою, яка видається Міжнародним валютним фондом при дефіциті платіжного балансу у країні-члені ООН, якою є і Україна. Кошти МВФ надаються у вигляді кредитів тільки в разі, якщо виконуються умови:

- 1) наближення бюджету до збалансованого, щоб його можна було профінансувати без додаткової емісії;
- 2) забезпечення обмінного курсу, який не повинен призвести до великого дефіциту по поточних рахунках;
- 3) знищення корупції, зокрема в Генеральній прокуратурі [1].

Таблиця 1

#### Динаміка зовнішнього державного боргу України

Роки	Зовнішній борг, млн. дол. США	Темп росту, %	ВВП, млн. дол. США	у % до ВВП
2010	103396		136419	75,8
2011	117346	+13,5	163160	71,9
2012	126236	+7,6	175781	71,8
2013	134625	+6,6	183310	73,4
2014	142079	+5,5	131805	107,8
2015	206787	+45,5	131964	156,7
2016	≈187046	-9,5	≈129984	≈143,9

Джерело: складено автором на основі джерела [2]

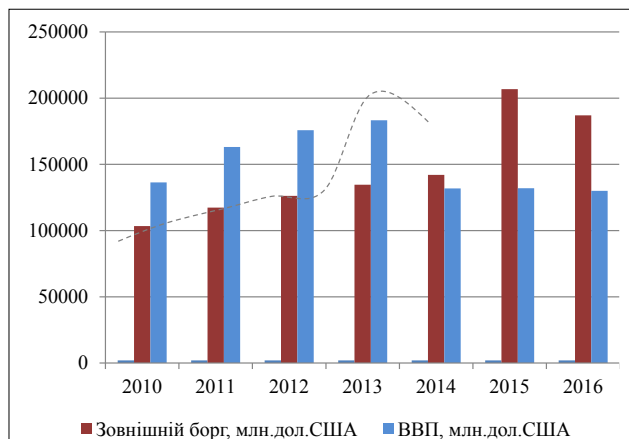
Отже, зовнішній державний борг України збільшувався щорічно в середньому на 8,3%, а через соціально-економічну кризу в країні, яка почалася у 2013 році (в тому числі через девальвацію гривні), а найбільше – у 1,5 рази у 2015 році, – і все це на фоні дуже повільного зростання ВВП, який навіть не покриває розміри боргу, який у 2015 році вже складав більше 156% ВВП країни (рис. 1). На кінець поточного року експертами прогнозується зменшення боргу на 9,5% від даних 2015 року [7].

За перерахунком на душу населення, на кожного українця припадає 1 тис. дол. США державного боргу за зовнішніми запозиченнями.

Україна, як і всі країни, що розвиваються, отримує фінансову поміч від МВФ. Фактично, починаючи з 1996 і до сьогодні гривня втратила свою вартість у 12,5 разів. І кожного разу це було пов'язано з наданням чергового траншу від МВФ:

Тобто можна констатувати прямий вплив кредитів МВФ на стабільність гривні: з кожним новим кредитом курс національної валюти падав. Зворотній результат – більш-менш стабільна гривня спостерігалась у періоди 2002-2007 та у 2013 році, коли Україна не брала кошти МВФ.

План стабілізації української економіки завдяки кредитам полягає в тому, що транші, отримані від



**Рис. 1. Динаміка зовнішнього боргу України та ВВП протягом 2010-2016 рр.**

Джерело: складено автором на основі джерела [2]

**Таблиця 2**  
**Зміна курсу гривні по відношенню до долара та динаміка надходження траншів МВФ в Україну протягом 1996-2016 рр.**

Період	Сума траншу МВФ, млрд. дол.	Курс гривні по відношенню до Долара	Відсоток знецінення гривні до попереднього періоду
1996	Не отримувала	1,83	
1996-1998	1,887	2,6	142 (у 1,42 рази)
1999-2001	0,575	5,48	210
2002-2007	Не отримувала	5,05	92 (0,92 рази)
2008-2009	10,5	8,04	159,2
2010-2012	3	7,9	98,25
2013-2014	Не отримувала	7,99	101,13
2014-2015	10,65	12,94	161,95
2015-2016	6,7	21,14	163,36
2016-2017	1,3	25,86	122,32

Джерело: складено автором на основі джерел [2; 4; 9]

МВФ, повинні використовуватись лише за їх цільовим призначенням, тобто спрямовуватися на покриття дефіциту та поповнення резервів, а не вкладатися у розвиток реального сектору економіки. За ідеальних умов, вліті кошти повинні забезпечити ще й здатність бюджету України погасити раніше отримані позики та відсотки по них [16].

Проте Україні не вдається поповнити свої золотовалютні резерви: за інформацією НБУ, обсяг міжнародних резервів України становив \$16,3 млрд. станом на 01.10.2014, а вже за місяць скоротилися до \$12,58 млрд. Таким чином, золотовалютні резерви НБУ скоротилися на \$4 млрд., з яких частина була спрямована на покриття боргу НАК «Нафтогаз України», а решта – на інтервенції НБУ з підтримання стабільності грошової одиниці. Результат таких дій нульовий, він ніяк не вплинув на покращення курсу валюти:

01.10.2014 – 13 грн. за долар, станом на 11.11.2014 – 16 грн. за долар.

На початку 2015 року Україна узгодила програму розширеного фінансування з МВФ і отримала \$6,7 млрд.: з них \$1,4 млрд. пішло на погашення попереднього кредиту, а решта (\$5,3 млрд.) була спрямована саме на поповнення міжнародних резервів[11]. Національний банк поповнив валютою баланс та частково покривав дефіцит на внутрішньому ринку.

На початку жовтня 2016 року резерви України поповнилися на \$1,4 млрд. і склали \$15,5 млрд., тобто останній транш від МВФ підвищив рівень наших резервів на 9,9% [12]. Простежується й наступна динаміка: у 2014 році Україна отримала \$4,6 млрд., проте основні економічні показники країни погіршилися: ВВП – на 4,6 %, капітальні інвестиції – на понад 25%, експорт – майже на 10%, імпорт – на понад 25%. Інфляція за підсумками року сягнула позначки в 20 % [7].

У 2016 році ситуація докорінно не змінилася: ВВП знизився ще на 10%, експорт – на 24%, імпорт – на 12,1%; інфляція досягла рівня 47% від початку 2014 року [7].

За офіційними прогнозами НБУ грудень 2016 року, резерви виросли ще на +16.84% та сягнули 15539,3 млн., чого буде достатньо для фінансування імпорту майбутнього періоду протягом місяця [10]. Тому, все ж, повернення до співпраці із МВФ за програмою EFF є критично важливим для України; проте це можливо за умов не виникнення нових загроз: ескалації військового конфлікту на сході України; негативних шоків умов торгівлі; різких змін у фінансовій політиці, у тому числі через незаплановані перегляди соціальних стандартів та заробітних плат [10].

При цьому можна сказати, що поповнення золотовалютних резервів протягом останніх років не поліпшило стан справ української економіки, оскільки урядом не було створено відповідних умов, які б стимулювали і розвивали економіку під час відносної стабільності гривні.

У 2015 році Міжнародним валютним фондом було схвалено програму кредитування економіки України з використанням механізму розширеного фінансування (Extended Fund Facility) загальним обсягом 17,5 млрд. дол. строком на 4 роки. Нова програма передбачає ряд ключових реформ [3]:

- в управлінні економікою;
- в боротьбі з корупцією;
- наведення ладу в енергетиці;
- оптимізацію і скорочення державних витрат;
- збільшення до 3% ВВП витрат на інвестиції;
- скорочення кількості чиновників.

Крім того, метою нової програми є стабілізація банківської системи і валютного курсу з тим, щоб 2016 рік став роком стабілізації та економічного зростання України. Гроші Фонду прямуватимуть на погашення країною раніше взятих кредитів і поповнять золотовалютні резерви Нацбанку. Кредит МВФ також відкриває Україні двері для залучення міжнародної допомоги на загальну суму близько 40 млрд. дол. [4].

Кредитна програма МВФ на 2015-2019 роки виконується наступним чином:

Будь-які затримки із реалізацією програми створюють значні репутаційні ризики для України та ставлять

під загрозу можливість повернення уряду та приватних позичальників на міжнародні ринки капіталу протягом кількох наступних років.

Сьогодні Україна знаходиться в тяжкій ситуації: для уникнення дефолту потрібні зарубіжні кошти, проте обслуговування боргу виявиться не менш легким: навіть якщо б Україна більше не позичила за кордоном жодного долара, з боргами, які вже є, довелося б розраховуватися до 2040 року; тільки на погашення комерційного боргу (за єврооблігаціями) Україна буде витрачати в середньому по 1,3 млрд. щорічно з 2019 по 2027 рік [15].

Звичайно, виконання вимог МВФ буде болісним для України, але програма EFF передбачає конкретні соціальні гарантії та компенсації, котрі допоможуть тим, кого найбільше зачеплять вимоги фонду. До того ж вимоги, які висуває МВФ, повністю співпадають з інтересами українського суспільства: досягнення монетарної дисципліни та фіскальної стриманості.

Проте водночас, одна лиш участь у програмі МВФ не є достатньою для подолання кризи – зміна ситуації на краще залежатиме від ефективності впроваджених урядом реформ, які переконують суспільство та потенціальних інвесторів у своїй дієвості.

Спад економіки України, політична нестабільність, валютні коливання, а також глобальний тренд по відтоку капіталу з ринків призводять до відтоку інвес-

тицій з України. Незахищеність інвестора – один з головних обмежувачів інвестицій. До того ж інвестору заважає безліч валютних обмежень від НБУ, які діють і продовжують частково діяти. Також він побоюється корупції і колізій українського законодавства.

Тому однією з головних реформ, які Україні необхідно здійснити – це судову реформу, виконання якої забезпечить сприятливі умови для інвесторів: захистити інвестора від ризиків, пов'язаних з рейдерськими захопленнями (повинні бути виключно економічні ризики); зменшити податкове навантаження на інвесторів. Україна має один з найбільш важких податкових режимів. За останні роки він став зменшуватися, але не достатньою мірою; і найголовніше забезпечити встановлення верховенства права. Проте, забезпечивши виконання хоча б цих вимог, уряд залучить більше інвестицій в національну економіку, прискорить зростання ВВП і отримає можливість розраховуватись з кредитами від МВФ.

**Висновки з проведеного дослідження.** Причиною низької ефективності залучення кредитів від МВФ полягає у відсутності нових реформ, які б забезпечили Україну можливістю оздоровити платіжний баланс та поступово повертати борг: податкових, судових, інвестиційних. На перший погляд, залучення все нових коштів затягує економіку у «боргову яму» і спричиняє падіння курсу національної валюти. Однак

Таблиця 3

### План виконання чотирирічної програми кредитування економіки України

Транши МВФ за Extended Fund Facility			
5,0 млрд дол.	1,7 млрд дол.	1,7 млрд дол.	9,1 млрд дол.
03.2015	08.2015	очікується	
Вже отримано	У процесі	Заплановано отримати	

Джерело: складено автором на основі джерела [4]

Таблиця 4

### Стан виконання умов програми EFF з боку України

Виконано	Не виконано
<ol style="list-style-type: none"> <li>Підвищено тарифи на ЖКП, що зумовлено суттєвим підвищенням тарифів на природний газ – у 6,8 рази, гарячу воду, опалення – в 3 рази, електроенергію – в 1,7 рази (70 %). За оцінками експертів, населення таким чином переплачує десятки мільярдів грн.</li> <li>Введено податок на пенсії для працюючих пенсіонерів у розмірі 15%, тим самим їх позбавлено доходу у сумі близько 1,2 млрд грн на рік.</li> <li>Приймалися зміни до держбюджету на 2015 рік, у тому числі для збільшення граничної суми державного боргу на 217 млрд грн.</li> <li>«Нафтогазу» надано більше можливостей для впливу на підприємства боржників і стягнення заборгованості за природний газ із споживачів: надається право обмежувати газопостачання підприємствам теплокомуненерго до рівня технологічної безпеки, зупиняється дія мораторію на виконавче провадження та примусове стягнення заборгованості підприємств паливно-енергетичного комплексу.</li> <li>У проєкті зняття мораторію на приватизацію стратегічних підприємств (морпорти, агропромисловий комплекс, «Укрзалізниця»), на продаж земельного фонду України.</li> <li>Консолідовано законодавство про пенсійну систему (зараз діє 20 законів).</li> <li>Тарифи на газ ринкові.</li> <li>Врегульовано пенсійний вік.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Автономія управління НБУ та механізмів внутрішнього контролю не посилена.</li> <li>Кредитний реєстр для посилення моніторингу кредитного ризику і кредитування не створено.</li> <li>Не здійснено продаж 20% пакету акцій в двох найбільших держбанках; нема відмови від діючої системи гарантування повної суми вкладу в Ощадбанку.</li> <li>Податкова і митна адміністрації не об'єднані в одну юридичну особу.</li> <li>На базі Мінфіну нову громадянську службу податкових органів не створено, податкову міліцію не ліквідовано.</li> <li>Законопроект про скорочення повноважень податкових органів не прийнято.</li> <li>Зміни у Митному кодексі, режим спрощеного оподаткування не введено.</li> <li>Єдиний принцип надання пенсій не введено, пільги не відмінені.</li> <li>База платників єдиного соціального внеску не розширена.</li> <li>Малі школи не закриті, систему науково-дослідницьких закладів не оптимізовано.</li> <li>Закон про медичну реформу (автономне управління і плата суто за послуги) не прийнято.</li> <li>Дефіцит НАК «Нафтогаз» України не ліквідовано.</li> <li>Ринок газу не створено.</li> <li>Можливості досліджень НАБА не розширені.</li> <li>Закон про бізнес-омбудсмен не прийнятий.</li> <li>Одеський припортовий завод, «Харківобленерго», «Запоріжжяобленерго», «Миколаївобленерго», «Хмельницькобленерго», «Тернопільобленерго», «Центренерго» не приватизовано.</li> </ol>

Джерело: складено автором на основі джерел [13; 14]

відмова від траншів призведе до того, що Україна не зможе розрахуватися з іншими боргами, які потрібно повернути цього року, що в результаті здійснить тиск на гривню і може спричинити девальвацію та низку інших негативних наслідків.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями. Прес-реліз Міжнародного Валютного Фонду – ОК, 20431 США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art\\_id=244829807](http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art_id=244829807)
2. Платіжний баланс і зовнішній борг України: ISSN 2312-0681 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=CE05420613435FD049832EC01BC062B9?id=17140287>
3. Умови програми Extended Fund Facility [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/sec/PR/2015/pr15107.htm>
4. Політика Українського боргу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.slovoidilo.ua/2016/04/09/infografika/finansy/polityka-borhu-skilky-ukrayina-zaborhuvala-kredytoram>
5. Інформаційна довідка щодо історичного курсу валют [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.oanda.com/lang/ru/currency/historical-rates/>
6. Гузь М. М. Хронологізація та аналіз етапів співробітництва України з МВФ / М. М. Гузь // Науковий вісник Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка «Економіка і регіон». – Полтава: Пол-тНТУ, 2013. – №5. – С. 65-69.
7. Інфляційний звіт Національного Банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22249640>
8. Публичний аудит. Аналітика головних подій в Україні та в світі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economistua.com/kudi-ukrainu-vedut-kreditn%D1%96-transh%D1%96-mvf/>
9. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. Національний Банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/curmetal/detail/currency?period=daily>
10. Звіт про фінансову стабільність. Національний Банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=32241744>
11. Макро-економічний та монетарний огляд. Національний Банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=29318571>
12. Міжнародні резерви НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=33426927&cat\\_id=55838](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=33426927&cat_id=55838)
13. Реформи за вимогами МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.segodnya.ua/economics/enews/chto-ukraina-poobeshchala-mvf-izmenit-pensionnyy-vozrast-i-tarify-i-vyplachivat-subsidii-dengami--757325.html>
14. Меморандум про економічну і фінансову політику. Лист про наміри [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=20163929>
15. Зражевська Н. В. Механізм реструктуризації зовнішнього державного боргу / Н. В. Зражевська // Фінанси України. – 2005. – № 9. – С. 47–55.

16. Вихлюк М. І. Система управління державним боргом України [Електронний ресурс] / М. І. Вихлюк // Ефективна економіка. – 2012. – № 11. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1585>

#### REFERENCES:

1. Spivrobitnytstvo z mizhnarodnymy finansovymy orhanizatsiyamy. Pres-reliz Mizhnarodnoho Valyutnoho Fondu – OK, 20431 SShA [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: [http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art\\_id=244829807](http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art_id=244829807)
2. Platizhnyy balans i zovnishniy borh Ukrayiny: ISSN 2312-0681 [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=CE05420613435FD049832EC01BC062B9?id=17140287>
3. Umovy prohramy Extended Fund Facility [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.imf.org/external/np/sec/PR/2015/pr15107.htm>
4. Polityka Ukrayins'koho borhu [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.slovoidilo.ua/2016/04/09/infografika/finansy/polityka-borhu-skilkyukrayina-zaborhuvala-kredytoram>
5. Informatsiyana dovidka shchodo istorichnoho kursu valyut [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <https://www.oanda.com/lang/ru/currency/historical-rates/>
6. Huz' M. M. Khronolohizatsiya ta analiz etapiv spivrobitnytstva Ukrayiny z MVF / M. M. Huz' // Naukovyy visnyk Poltav's'koho natsional'noho tekhnichnoho universytetu imeni Yuriya Kondratyuka «Ekononika i rehion». – Poltava: Pol-tNTU, 2013. – No 5. – S. 65-69.
7. Inflyatsiynnyy zvit Natsional'noho Banku Ukrayiny [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22249640>
8. Publychniy audyt. Analytyka hlavnikh sobityy v Ukrayne y myre [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://economistua.com/kudi-ukrainu-vedut-kreditn%D1%96-transh%D1%96-mvf/>
9. Ofitsiynnyy kurs hryvni shchodo inozemnykh valyut. Natsional'nyy Bank Ukrayiny [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.bank.gov.ua/control/curmetal/detail/currency?period=daily>
10. Zvit pro finansovu stabil'nist'. Natsional'nyy Bank Ukrayiny [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=32241744>
11. Makro-ekonomichnyy ta monetarniy ohlyad. Natsional'nyy Bank Ukrayiny [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=29318571>
12. Mizhnarodni rezervy NBU [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=33426927&cat\\_id=55838](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=33426927&cat_id=55838)
13. Reformy za vymohamy MVF [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.segodnya.ua/economics/enews/chto-ukraina-poobeshchala-mvf-izmenit-pensionnyy-vozrast-i-tarify-i-vyplachivat-subsidii-dengami--757325.html>
14. Memorandum pro ekonomichnu i finansovu polityku. Lyst pro namiry [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=20163929>
15. Zrazhevs'ka N. V. Mekhanizm restrukturyzatsiyi zovnishn'oho derzhavnoho borhu / N. V. Zrazhevs'ka // Finansy Ukrayiny. – 2005. – No 9. – S. 47–55.
16. Vykhlyuk M. I. Systema upravlinnya derzhavnym borhom Ukrayiny [Elektronnyy resurs] / M. I. Vykhlyuk // Efektyvna ekonomika. – 2012. – No 11. – Rezhym dostupu: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1585>