

СПІВПРАЦЯ УКРАЇНИ З МФО ЯК ЧИННИК БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

Анотація

Проаналізовано стан співпраці з МФО в розрізі основних інституцій, обсягів фінансування та напрямів надання технічної допомоги Україні. Досліджено загрозові тенденції вітчизняної боргової політики та проблеми, на вирішення яких має вплив характер взаємодії із міжнародними донорами та ефективність залучення зовнішніх кредитних ресурсів. Реалізація головних завдань зі структурного реформування вітчизняної економіки в контексті забезпечення стратегічного розвитку держави в умовах обмеженості фінансових ресурсів, вразливості національної економіки до впливу зовнішніх та внутрішніх викликів вимагає трансформації підходів не лише до управління державним боргом України, але й стосовно співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями за такими ключовими напрямками, зокрема: запровадження середньострокового бюджетного прогнозування залучення зовнішніх ресурсів на спільне з міжнародними фінансовими організаціями фінансування інвестиційних програм та посилення контролю за використанням кредитних коштів; підвищення ефективності менеджменту в процесі реалізації проектів за фінансової підтримки міжнародних фінансових організацій; поглиблення співробітництва у сфері залучення прямих і портфельних іноземних інвестицій у високотехнологічні галузі української економіки з наближенням до світових стандартів розвитку інноваційної інфраструктури з поступовою інтеграцією України до єдиного європейського технологічного простору; посилення взаємодії в напрямку надання консультативної, експертної допомоги при реалізації Стратегії управління державним боргом.

СПІВПРАЦЯ УКРАЇНИ З МФО ЯК ЧИННИК БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

Стан сучасних взаємовідносин України з міжнародними фінансовими організаціями (МФО), що є шляхом інтеграції України в міжнародні економічні й політичні відносини, нерозривно пов'язаний із забезпеченням структурного реформування національної економіки та створення підґрунтя для її стійкого зростання. Вагомим чинником успішності цих цілей виступає боргова політика, оскільки високе боргове навантаження та тиск виплат за зобов'язаннями на Державний бюджет України, впродовж останніх років, сприяють «ефекту витіснення», а нові запозичення стали не інвестиційним ресурсом, а джерелом рефінансування боргів. Питання співпраці з МФО особливо актуалізується сьогодні, з огляду на обмеженість фінансових ресурсів та поступове входження держави в стадію пікових виплат за зовнішнім боргом.

Характерними тенденціями вітчизняної боргової сфери, що актуалізують питання співпраці з МФО в умовах обмеженості фінансових ресурсів та поступового входження держави в стадію пікових виплат за зовнішнім боргом стали:

– *нагромадження загальних обсягів суверенного боргу України* (від 1100,83 млрд грн в кінці 2014 р до 2141,69 млрд грн станом на 31.12.2017 р.) *та питомої ваги в його структурі зовнішньої складової* (табл.1).

Динаміка зовнішнього боргу України за 2013-2017 рр., млрд грн

Показники	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	30.06.2018
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	584,79	1 100,83	1 572,18	1 929,81	2 141,69	1 998,03
Загальний (державний та гарантований державою) зовнішній борг, у т.ч.:						
Зовнішній державний борг	223,26	486,03	826,27	980,19	1 080,31	982,54
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	61,90	169,09	337,45	371,85	407,47	355,45
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	7,28	16,37	32,71	45,65	49,30	45,84
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	138,91	272,51	415,27	517,80	574,46	536,02
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	15,17	28,05	40,84	44,89	49,08	45,24
Зовнішній гарантований державою борг	77,44	125,94	216,45	259,89	294,70	252,52
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій, в т.ч.:						
Європейське співтовариство з атомної енергії	0,32	0,45	0,46	0,30	1,77	1,53
Європейський банк реконструкції та розвитку	0,78	1,39	3,05	10,56	11,45	4,03
Європейський Інвестиційний Банк	0,00	0,00	0,00	0,99	1,17	1,50
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	1,95	5,81	9,42	12,37	12,62	11,86
Міжнародний Валютний Фонд	13,18	32,46	127,91	166,76	202,69	177,29
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	1,98	3,84	4,68	3,98	2,74	1,91
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	31,03	51,62	68,23	61,96	59,00	51,40
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	27,20	28,51	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	1,01	1,86	2,71	2,98	3,26	3,00
Міжнародний Валютний Фонд	1,01	1,86	2,71	2,98	3,26	3,00

Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України

Збільшення загальних обсягів зовнішнього боргу з 611,97 млрд грн, або 38,81 млрд дол. США у 2016 р. до 1375,01 млрд грн, або 48,99 млрд дол. США станом на 31.12.2017 р. (переважно за рахунок прямого зовнішнього боргу) та його питомої ваги в структурі суверенного боргу України на кінець 2017 р. до 64,0 % (проти 55,0 % у 2014 р.), на тлі обмеження джерел запозичень та входження в період пікових виплат посилюють ризик рефінансування та вразливість національної економіки до шоків збурень. *Державний зовнішній борг*, показник якого на кінець 2017 р. становив 1080,31 млрд грн, або 38,49 млрд дол. США, сформувався головним чином за рахунок зобов'язань за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку (574,46 млрд грн або 20,47 млрд дол. США) та заборгованістю перед міжнародними фінансовими організаціями (407,47 млрд грн або 14,52 млрд дол. США), найбільшими кредиторами серед яких виступають: Міжнародний валютний фонд (загальна сума боргу 11,0 млрд дол. США, з них державного боргу – 4,2 млрд дол. США і гарантованого боргу – 6,8 млрд дол.), Міжнародний банк реконструкції та розвитку (державний борг – 4,9 млрд дол. США і гарантований – 0,5 млрд дол. США) та ЄС (загальний обсяг боргу – 3,3 млрд дол. США)¹;

– *високе боргове навантаження* (рис.1), що перевищує безпековий рівень в 60 % ВВП, показник якого за підсумками 2017 р. хоча й знизився до 71,8 % ВВП (проти 80,9 % на кінець 2016 р.), однак за прогнозами в поточному році складе 82,4 % ВВП²; згідно до прогнозів МВФ –78,4 %³ (рис.1);

¹ Державний та гарантований державою борг за станом на 30.06. 2018 р. [Електронний ресурс].– Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/derzhavnyi-borh-ta-harantovanyi-derzhavoiu-borh>

² Закон про Державний бюджет України на 2018 рік № 7000 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62551

³ General government gross debt, % GDP/IMF, World Economic Outlook Database - <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/01/weodata/weose1gr.aspx>

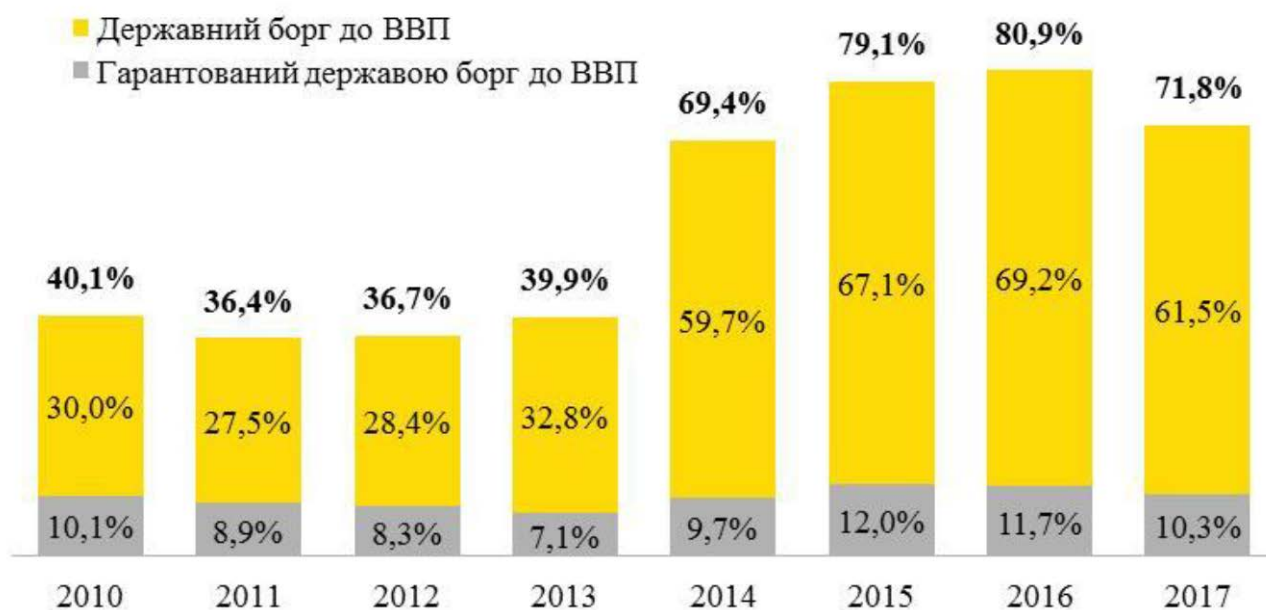


Рис. 1. Динаміка співвідношення боргу та ВВП за 2010-2017 рр. (%)

Джерело: за даними Міністерства фінансів України

– *зростаючий тиск боргових виплат на державний бюджет*: у 2018 р. загальні виплати за державним боргом передбачені на рівні 305,93 млрд грн, з них на *погашення державного боргу* заплановано 175,73 млрд грн, а обсяг платежів з *обслуговування державного боргу* – 130,20 млрд грн або 14,3 % видатків загального фонду державного бюджету поточного року⁴;

– *критичні обсяги платежів за зовнішніми зобов'язаннями*: загалом в найближчі 5 років Україна має виплатити більше 40,0 млрд дол. США за зовнішніми боргами. Згідно графіку виплат у 2018 р. на погашення та обслуговування зовнішнього державного та гарантованого державою боргу необхідно понад 6,5 млрд дол. США (Програмою управління державним боргом на 2018 рік⁵ передбачено обсяг сукупних виплат за зовнішнім боргом на рівні 112,6 млрд грн, в т. ч. на *погашення зовнішнього державного боргу* 61,70 млрд грн, а на *обслуговування зовнішнього державного боргу* – 50,86 млрд грн), а в разі негативного рішення Апеляційного суду Лондона

⁴Програма управління державним боргом на 2018р. /Наказ Міністерства фінансів України від 31 січня 2018 року № 69 [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B0%20%D1%83%D0%B4%D0%B1%20%D0%BD%D0%B0%202018%20%2031.01.2018.pdf>

⁵Там само:

щодо сплати так званого "боргу Януковича" сума виплат зросте до 9,5 млрд дол. США. Пікові боргові виплати зовнішнім кредиторам впродовж 2019 – 2021 рр. складуть від 8,5 млрд дол. США до 10 млрд дол. США щорічно;

– *недоотримання запланованих зовнішніх надходжень до бюджету* через звуження можливостей щодо залучення на міжнародних ринках капіталу, що сприяє посиленню бюджетного ризику. Не дивлячись на масивну фінансову підтримку України після Революції Гідності з боку міжнародних офіційних кредиторів й донорів, очікуваний прогрес в проведенні структурних реформ, необхідних для збереження макрофінансової стабільності, відновлення боргової стійкості держави, а відтак продовження чинної програми з МВФ, відбувся не в повній мірі.

За підсумками 2017 р. надходження від державних зовнішніх запозичень (рис.2) на фінансування державного бюджету становили 103,4 млрд грн: за рахунок випуску облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП) та отримання кредитів на фінансування дефіциту загального фонду Державного бюджету й рефінансування державного боргу – 96,0 млрд грн; за рахунок коштів на реалізацію спільних з МФО інвестиційних проектів до спеціального фонду державного бюджету – 7,4 млрд грн (що на 53,8 % менше запланованих) або 7,2 % загального обсягу державних зовнішніх запозичень). Зокрема, у вересні 2017 року відбувся випуск та розміщення ОЗДП за ставкою 7,375 % річних на суму 3,0 млрд дол. США, що еквівалентно 78,9 млрд грн (з погашенням чотирма рівними частинами: 25 березня та 25 вересня 2031 року, 25 березня та 25 вересня 2032 р.).

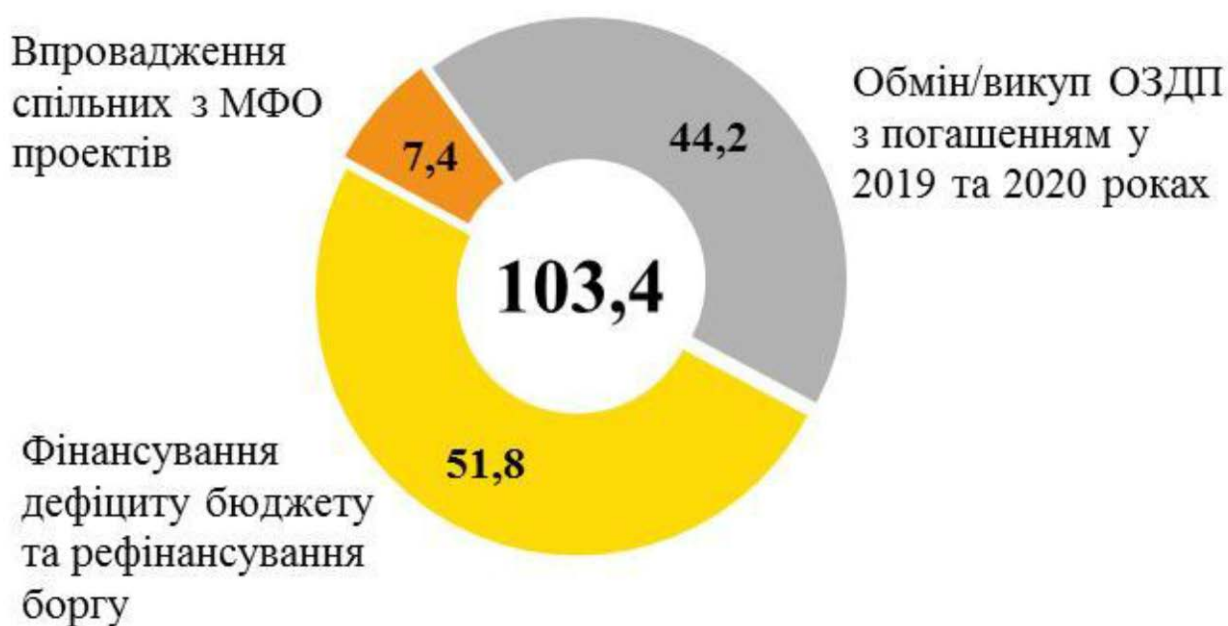


Рис. 2. Структура державних зовнішніх запозичень у 2017 р. млрд грн
Джерело: за даними Міністерства фінансів України

Для зменшення пікового навантаження на державний бюджет з погашення державного боргу у 2019 – 2020 рр. (рис. 3) частина залучених коштів від нового випуску ОЗДП у сумі 44,2 млрд грн (1,68 млрд дол. США) використана (відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України від 18.09.2017 № 696) для здійснення обміну/викупу разом з виплатою нарахованих відсотків за ОЗДП 2015 року першої та другої серій з доходністю 7,75 % (з погашенням у 2019 р. на основну суму 1,2 млрд дол. США та з погашенням у 2020 р. – на основну суму 0,4 млрд дол. США).

Відсутність кредитування від МФО та пов'язані з цим проблеми із здійснення зовнішніх запозичень до загального фонду бюджету за період січень – червень 2018 р. матиме суттєвий вплив на зміну макроекономічного стану в Україні та загострення ризику ліквідності в короткостроковому періоді, що призведе до скорочення міжнародних резервів НБУ, девальвації гривні, прискорення інфляції, зниження середньострокових темпів економічного зростання та упровадження з боку регулятора жорсткої монетарної політики.

До обміну/викупу



Після обміну/викупу



Рис. 3. Платежі з погашення ОЗДП (до та після обміну/викупу ОЗДП)
(млрд дол. США)

Джерело: за даними Міністерства фінансів України

Підвищення рівня фінансової стійкості, забезпечення економічного зростання, вирішення нагальних соціально-економічних перетворень в державі великою мірою залежить від результативності використання потенціалу міжнародного співробітництва в кредитно-фінансовій сфері. Поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями впродовж 2017 р. було сконцентровано, зокрема, на питаннях залучення до спеціального фонду бюджету коштів від МФО, урядів іноземних держав та міжнародних банків для впровадження інвестиційних проектів та підвищення ефективності їх використання, оскільки впродовж багатьох років проблемою залишається низький рівень вибірки коштів (рис.3). Впродовж 2017 р. на стадії реалізації перебувало 33 спільні з МФО, Європейським

співтовариством з атомної енергії (Євроатом) та Кредитною установою для відбудови (KfW) проекти за загальним обсягом в 2,60 млрд дол. США та 4,71 млрд євро, зокрема⁶:

– 7 проектів за підтримки МБРР загальним обсягом 2,30 млрд дол. США, включаючи внесок Фонду чистих технологій (CTF) в обсязі 148,43 млн дол. США для співфінансування 3 проектів;

– 7 проектів за підтримки ЄБРР загальним обсягом 1,43 млрд євро та 300 млн дол. США та 1 спільний проект з Євроатомом на 300 млн євро;

– 14 проектів за підтримки Європейського інвестиційного банку(ЄІБ) загальним обсягом 3067,54 млрд євро;

– 4 проекти за підтримки KfW на загальну суму 217,5 млн євро.

Також у грудні 2017 р. Україною підписано угоди з ЄБРР та ЄІБ стосовно реалізації проекту «Розширення метрополітену у місті Харкові», кредитну угоду з НЕФКО (Північна Екологічна Фінансова Корпорація) для впровадження проекту «Вища освіта України», гарантійну угоду з ЄБРР для впровадження Проекту електрифікації УЗ «Електрифікація залізничного напрямку Долинська – Миколаїв – Колосівка».

За підсумками першого півріччя 2018р. обсяги залучених зовнішніх ресурсів виключно до спеціального фонду державного бюджету становили 2,7 млрд грн. Зокрема, сума надходжень до спеціального фонду в 104 млн дол. США для реалізації таких інвестиційних проектів за фінансової підтримки МФО та урядів іноземних держав:

– 2-й проект з передачі електроенергії; проекти «Поліпшення охорони здоров'я на службі у людей» та «Модернізації системи соціальної підтримки населення України»; проект розвитку міської інфраструктури - 2; проект підвищення енергоефективності в секторі централізованого теплопостачання

⁶ Звіт про виконання у 2017 році Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2017–2019 роки, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 1 грудня 2017 р. № 905 [Електронний ресурс].– Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/zvit-pro-vykonannia-u--rotsi-serednostrokovoi-strategii-upravlinnia-derzhavnym-borhom-na--roky-zatverdzhenoj-postanovoju-kabinetu-ministriv-ukrainy-vid--hrudnia--r--?category=borg>

України; 2-й проект покращення автомобільних доріг і безпеки руху; проект розвитку дорожньої галузі (МБРР);

– проект реабілітації електростанцій; проект будівництва повітряної лінії Запорізька АЕС – Каховська; проект із покращення стану автодоріг на під'їздах до м. Києва; проект завершення будівництва метрополітену в м. Дніпро (ЄБРР);

– проект «Підвищення ефективності передачі електроенергії» (KfW);

– проект «Реконструкція споруд очистки стічних каналізаційних вод і будівництво технологічної лінії Бортницької станції аерації» (Японське агенство міжнародного співробітництва).

Водночас, невиконання індикаторів результативності програм секторальної бюджетної підтримки зумовило недонадходження в запланованих обсягах коштів від ЄС: у 2017 р. до Державного бюджету отримано 243,5 млн грн, що становить 26,6 % планових обсягів.

Проблемним питанням в процесі реалізації інвестиційних проектів впродовж багатьох років є низький рівень освоєння коштів (рис.4). Зокрема, впродовж 2017 р. загальний обсяг вибірки коштів позик МБРР інвестиційними проектами становив 128,3 млн дол. США, в тому числі до спеціального фонду державного бюджету – 102,3 млн дол. США (2,7 млрд грн); за позиками ЄБРР, ЄІБ, Євроатому та KfW – 234,9 млн євро, в тому числі до спеціального фонду державного бюджету – 154,0 млн євро (4,7 млрд грн). За 11 інвестиційними проектами плановим загальним бюджетом 3,5 млрд грн вибірка коштів для їх реалізації за 5 проектами не розпочиналася взагалі, а за 8 проектами – освоєння коштів становило 1,73 млрд грн, або 28,7 % плану⁷.

⁷ Висновки Рахункової палати про виконання Закону України «Про державний бюджет України на 2017 рік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16755386/Vysn_RP_10-4_2018.pdf?subportal=main



Рис. 4. Вибірка коштів позик МФО до спеціального фонду державного бюджету за 2010– 2017 рр. млрд грн.

Джерело: дані Міністерства фінансів України

В контексті усвідомлення впливу міжнародних фінансових організацій на вітчизняну боргову політику та фінансову безпеку загалом, виокремлення ключових проблем взаємодії та пошуків їх подолання, вдаємося до аналізу фінансування України з боку міжнародних фінансових організацій.

Міжнародний валютний фонд (МВФ) як один із найвпливовіших представників МФО у співпраці з Україною, яка є членом Фонду з 1992 р., головною ціллю вбачає, насамперед, забезпечення капіталізації та збереження платоспроможності держави для підтримки макроекономічної стабільності, здійснення структурного реформування національної економіки та створення умов для стійкого економічного зростання. Окрім того, плідна співпраця з Міжнародним валютним фондом на сучасному етапі відкриває можливості для залучення фінансування від інших міжнародних фінансових установ (Світовий банк, ЄБРР, ЄІБ та інші) та урядів інших держав, в тому числі США, ЄС, Німеччини, Канади, Японії тощо. Залежність надання фінансової допомоги з боку МВФ від виконання Україною низки поставлених вимог знайшла відображення у певній етапності співробітництва, під час якого впродовж

1994 – 2017 рр. загальні обсяги кредитної допомоги державі склали 31,514 млрд дол. США.

Довідково. Впродовж 1994-2002 рр. кредитний формат взаємодії за програмою системної трансформаційної позики, в рамках трьохрічної програми «Standby» та Програми розширеного фінансування (EFF – Extended Fund Facility) дозволив залучити Україні фінансових ресурсів на загальну суму близько **4,3** млрд дол. США для підтримання платіжного балансу, курсу національної валюти, відновлення макроекономічної стабільності шляхом обмеження фінансування бюджетного дефіциту центральним банком та створення умов для проведення структурних реформ.

З кінця 2002 р. по 2008 р. відбулась зміна підходів до співробітництва з Фондом й перенесення акцентів із кредитної на технічну допомогу в питаннях узгодження ключових параметрів макроекономічної політики з тенденціями та прогнозами розвитку світової кон'юнктури, з динамікою і напрямками світових фінансових та інвестиційних потоків та поглиблення координації у сфері валютної політики.

Світова фінансова криза та наслідки її впливу на вітчизняну економіку спонукали Україну повернутись до кредитної форми співпраці: Рада директорів МВФ 5.11.2008 р. ухвалила надання дворічної програми кредитування «Standby» на суму близько 16,4 млрд дол. США, в рамках якої Україна отримала три транші загальним обсягом 10,6 млрд дол. США, з них близько 4,5 млрд дол. США були спрямовані на негайне поповнення валютних резервів та близо 4,8 млрд дол. США – безпосередньо до Державного бюджету України. У рамках ухвалені в 2010 р. нової програми «Standby» загальним обсягом кредитування в 15,1 млрд дол. США з терміном вибірки коштів в 2,5 роки, фактична сума отриманих двома траншами коштів склала близько 3,4 млрд дол. США. Недонадходження запланованих коштів було зумовлено, головним чином, невиконанням з боку України узгоджених умов виділення фінансової допомоги, подальшим загостренням суспільно-політичної кризи в державі.

Із завершенням Революції Гідності та зміною влади стартував новий етап взаємодії України та МВФ: 30 квітня 2014 року відбулось ухвалення нової двоохрічної програми кредитного фінансування «Standby» на суму 16,5 млрд дол. США, в рамках якої надійшло два транші загальним обсягом близько 4,6 млрд дол. США (з них 3 млрд дол. США спрямовано до Державного бюджету України). Незаконна анексія АР Крим та розв'язана РФ збройна агресія на сході країни вкрай загострили існуючі системні проблеми в національній фінансовій сфері, що проявились спадом економіки, посиленням бюджетних дисбалансів, кризою банківської сфери, надмірним зростанням обсягів боргу та боргового навантаження, падіння суверенних кредитних рейтингів, відтоком капіталу, зниженням платоспроможності країни та поступовим наближенням до стану дефолту. З огляду на це, 11

березня 2015 року на звернення українського Уряду МВФ ухвалив заміну програми «Standby» на нову чотирирічну програму «Механізм Розширеного Фінансування» (Extended Fund Facility) загальним обсягом 17,5 млрд дол. США з наступним виділенням траншів обсягом 5 млрд дол. США та 1,7 млрд дол. США (другий транш повністю використано на поповнення міжнародних резервів НБУ). За результатами другого перегляду спільної з МВФ програми EFF 14 вересня 2016 року після тривалої перерви Україна отримала третій транш на суму 1 млрд дол. США.

Після підписання 2 березня 2017 р. нового Меморандуму про економічну та фінансову політику, ключовими тезами якого є виклад стратегічних завдань в рамках програм EFF у 2017-2018 рр. для проведення структурних реформ й забезпечення економічного зростання країни, завершення третього перегляду програми «Механізм розширеного фінансування» Радою Директорів МВФ було прийняте рішення про надання четвертого траншу. 5 квітня 2017 року на рахунок НБУ надійшли кошти для поповнення міжнародних резервів на загальну суму 1 млрд дол. США декількома частинами у різних валютах (367 млн спеціальних прав запозичення (СПЗ), 200 млн фунтів стерлінгів, 146 млн євро, 92 млн дол США)⁸. Виділення чергового траншу стало позитивним сигналом стосовно подальших взаємовідносин, оскільки кредити МВФ не тільки забезпечують підтримку золотовалютних резервів й стабільність національної валюти, обслуговування зовнішніх платежів, але й важливим індикатором стабільності країни для інших потенційних інвесторів.

Важливою ланкою співпраці з МВФ стала допомога у проведенні тривалих перемовин зі Спільною кредиторами щодо умов проведення боргової

⁸ Нацбанк отримав транш МВФ і поклав у резерв.- Електронний ресурс. Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economics/2206457-nacbank-otrimav-trans-mvf-i-poklav-u-rezerv.html>

операції за зовнішніми запозиченнями, наслідком якої стало: списання 20 % основного боргу України загальним обсягом близько 3,6 млрд дол. США; реструктуризація боргу на суму близько 15 млрд дол. США шляхом обміну поточних єврооблігацій на 9 нових серій єврооблігацій з перенесенням термінів їх погашення з 2015-2023 рр. на 2019-2027 рр., що значно послабило тиск боргових виплат на бюджет в короткостроковому періоді (прогнозна динаміка погашень і виплат, розрахована фахівцями МВФ, що враховує реструктуризацію єврооблігацій міста Києва на суму близько 0,6 млрд дол. США, представлена на рис. 5).

Не заперечуючи правильність прийняття неординарного рішення щодо проведення боргової операції із зовнішнім боргом в умовах наближення боргової прірви – дефолту, не слід випускати з поля зору *ймовірність реалізації потенційних ризиків проведеної реструктуризації боргу у формі додаткових виплат за VRI-інструментами* (Value recovery instrument) що сприятиме посиленню зовнішньої фінансової залежності у середньостроковій перспективі.

За оцінками UIF⁹, при зростанні економіки України на 4,0-4,5 % на рік в 2022-2027 рр. сума компенсацій кредиторам складе 2,5 млрд дол. США, що становить додатковий ризик фінансовій сфері та економіці загалом. Однією знеобхідних умов для виплати країною за *VRI-інструментами* є перевищення порогового рівня номінального ВВП в 125,0 млрд дол. США. За оцінками експертів інвестиційної компанії «Драгон Капітал»¹⁰, у 2018р. ріст номінального ВВП України у доларовому еквіваленті може скласти 122 млрд дол США, а в 2019 р. може досягти 130 млрд дол. США.

⁹Ризики дефолту України стають критичними [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://uifuture.org/uk/post/ekonomika-ukrainy-riski-defolta-ukrainy-stanovatsa-kriticeskimi_448

¹⁰Доларовий ВВП України досягне рівня виплат за ВВП-варрантами у 2019 році - "Драгон Капітал"[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ua.interfax.com.ua/news/general/487823.html>



*- Не включає погашення облігацій перед Росією в рамках переговорів (облігацій, що належать Росії); **- при постійному зростанні ВВП на 4%.

Рис. 5. Динаміка обсягу та часового графіка погашення державного боргу до та після боргової операції 2015 року, млрд дол. США.

Джерело: IMF Countr Report No. 16/319 (UKRAINE) Second review under the extended fund facility and requests for waivers of non-observance of performance criteria, rephasing of access and financing assurances review—press release; staff report; and statement by the executive director for Ukraine/ <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16319.pdf>

При зростанні реального ВВП понад 3,0 % у 2019 р., перша виплата має відбутися в травні 2021 р. За оцінками інших незалежних експертів¹¹, при зростанні економіки України в середньому на 5 % впродовж 2021-2040 рр, виплати становитимуть сумарно 21,51 млрд дол. США, а при щорічному зростанні впродовж 15 і більше років понад 7 % сума виплат зросте до 64,62 млрд дол. США.

Довідково. У рамках проведеної в 2015 році реструктуризації частини державного боргу власники єврооблігацій України пропорційно своїй частці в сумарному реструктуризованому боргу отримали 20-річні VRI-інструменти, виплати за якими здійснюватимуться у грошовій формі в доларах США залежно від динаміки зростання реального ВВП України: якщо приріст реального ВВП становитиме від 3 % до 4 %, то виплата за паперами становитиме 15 % на перевищення показника ВВП понад 3 %; при перевищенні 4 % приросту ВВП- ще плюс 40 % перевищення показника ВВП над 4 %. Зазначені умови за VRI-інструментами

¹¹Як зовнішній борг підточує економіку України[Електронний ресурс]. – Режим доступу:<https://www.epravda.com.ua/columns/2018/01/18/633149/>

діятимуть лише після того, як номінальний ВВП України зросте в 1,5 рази і досягне 125,4 млрд дол. США (на момент випуску паперів це відповідає прогнозам МВФ за показниками ВВП на 2019 рік у дол. США, що було еквівалентом 3183 млрд грн). Крім цього, у 2021–2025 рр. виплати за VRI-інструментами будуть обмежені 1 % ВВП. Наразі VRI-інструменти України котируються за курсом 66,83 % від номіналу, тоді як рік тому їх ціна становила 30,88 %, ще роком раніше - 29,21 % від номіналу.

Активна підтримка МВФ в рамках діючої програми «Механізм Розширеного Фінансування» (EFF) дозволила Україні: *підвищити рівень резервів Національного банку України; посилити заходи Уряду щодо стабілізації платіжного балансу країни; запобігти відтоку капіталу; здійснити ряд ключових змін у сфері енергетики, банківського сектору; розпочати процеси оздоровлення державних фінансів, реформування сектору державних підприємств.*

Однак, не зважаючи на досягнуті українською владою суттєві зрушення, існуючі проблеми соціально-економічного та політичного характеру, зокрема, низькі темпи боротьби з корупцією та недостатність зусиль щодо відновлення економіки, низький рівень виконання Урядом передбачених програмами співробітництва реформ з дотриманням узгоджених положень та наданням кредитних ресурсів, відповідно до визначених обсягів й термінів, зумовили тимчасову невизначеність у подальшій співпраці з МВФ: впродовж 2017 р. замість планових надходжень загальним обсягом 5,5 млрд дол. США було отримано допомоги лише на суму 1,3 млрд дол. США. До кінця 2018 р. згідно з планом Програми МВФ до України мало б надійти загалом 9 млрд дол. США кредиту, проте, за прогнозами НБУ в поточному році очікується залучення одного траншу від МВФ у розмірі 2,0 млрд дол.США.

Ключовими вимогами з боку МВФ для виділення траншу є наступні: *забезпечення ринкового формування тарифів на газопостачання для населення (приведення цін у відповідність до ціни імпорту газу), яке передбачає підвищення ціни до ринково обґрунтованих показників для зниження навантаження на бюджет та недопущення надмірного зростання*

дефіциту бюджету; прискорення реформування судової системи і створення антикорупційного суду; проведення земельної та медичної реформ; трансформація газотранспортної системи України, в т. ч. управління НАК «Нафтогаз» України; підвищення ефективності бюджетно-податкової політики¹².

Продовження співпраці з МВФ особливої ваги набуває для України з огляду на необхідність здійснення нових запозичень для забезпечення впродовж 2018-2021 рр. пікових виплат за зовнішнім боргом в іноземній валюті, у т. ч. перед Фондом (на сьогодні за обсягами боргу перед МВФ Україна займає друге після Греції місце із сумою непогашених боргів перед Фондом станом на 31 січня 2018 р. понад 8,5 млрд SDR (грошової одиниці МВФ) або 11,93 млрд дол. США (322 млрд грн за поточним курсом).

У 2017 р. на користь Міжнародного валютного фонду було здійснено платежі з погашення боргу в обсязі 14,9 млрд грн (0,57 млрд дол. США) у рамках програми Стенд-бай 2014 року; а виплати Фонду впродовж 2018 р. складуть близько 2,4 млрд дол. США, пік яких припаде на травень, серпень та листопад.

Припинення фінансування (повна зупинка програми МВФ) створить загрози, вплив яких полягатиме у:

– недоотриманні залучень фінансових ресурсів, зокрема, від інших міжнародних донорів, оскільки саме думка Фонду є впливовою та важливою для потенційних інвесторів. За таких умов Україна має власним коштом «закрити» всі пікові виплати зовнішнім кредиторам, насамперед МВФ;

– ускладненні виходу на зовнішні фінансові ринки та розміщення ОЗДП в умовах падіння міжнародних кредитних рейтингів за державними цінними паперами;

– обмеженні приватного кредитування через його ризиковість та

¹² У МВФ назвали вимоги для виділення чергового траншу. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.unn.com.ua/.../1712845-u-mvf-nazvali-vimogi-do-ukr...

зростання вартості інвестиційних ресурсів за рахунок необхідності надання окремих гарантій державою чи іншими державами, наслідком чого стане посилення негативного впливу на макроекономічні показники (обмінний курс валют, рівень резервів НБУ, ріст ВВП, стан вітчизняного бізнесу);

– сповільненні необхідних для економічного росту структурних реформ та поглиблення кризи неплатоспроможності та наближення України на кінець 2018 – початок 2019 рр. до стану неконтрольованого дефолту.

Після довгої перерви з 6 по 19 вересня 2018 р. в Україні триватиме візит Місії Міжнародного валютного фонду, під час якого будуть обговорені як поточні питання (включаючи забезпечення сталої бюджетної політики, утримання дефіциту в рамках затвердженого бюджету, боротьби з корупцією та іншим), так і щодо продовження співпраці після закінчення програми в березні 2019 року для забезпечення стабільності та передбачуваності розвитку України. Позитивні результати діалогу дозволять не тільки поповнити резерви НБУ, а й відкрити шлях до залучення фінансування державного бюджету на пільгових умовах з використанням гарантії Світового Банку (800 млн дол.США) та макрофінансової допомоги ЄС в розмірі 1 млрд євро¹³.

Співробітництво зі Світовим банком (СБ) Україна розпочала у 1992 р., завдяки чому отримала суттєву багатосекторальну фінансову та технічну допомогу на шляху системної трансформації вітчизняної економіки, підтримки стратегічних реформ та фінансування державного бюджету. Пріоритетними напрямками інвестиційного фінансування цього багаторічного партнера в Україні стали: сприяння сферам транспорту й торгівлі; підвищення рівня енергоефективності та енергетичної безпеки; покращення якості комунальних послуг та ефективності урядування; фінансування у

¹³Місія МВФ прибуде до України на початку вересня Електронний ресурс. Режим доступу:<https://www.minfin.gov.ua/news/view/misii-mvf-prybude-do-ukrainy-na-pochatku-veresnia?category=mizhnarodne-spivrobitnictvo>

секторі охорони здоров'я; розвиток приватного сектору та розширення доступу до фінансування малого та середнього бізнесу. Зокрема, завдяки допомозі Світового банку відбулась модернізація бюджетної системи України шляхом створення Державного казначейства, усунення бартерних платежів і поліпшення загальної фінансової та платіжної дисципліни; започатковані реформи банківського і фінансового секторів; удосконалено систему соціальної допомоги; запуснені процеси підвищення якості освіти та покращення умов бізнес-середовища.

Загалом, за роки незалежності Світовий банк затвердив для України позик загальним обсягом близько 12 млрд дол. США за 54 спільними проектами. Лише за останні два роки група Світового банку надала Україні близько 4,7 млрд дол. США у формі бюджетної фінансової допомоги, інвестиційних операцій і фінансування приватного сектора. Вибірка коштів позик у 2017 р. склала 117,25 млн дол. США, що на 47,63 млн дол. США більше в порівнянні з 2016р. У 2017 р. проведено два перегляди кредитного портфеля Світового банку в Україні (23.02.2017 р. та 01.09.2017 р.), за результатами яких підписано відповідні протоколи.

З початку 2018 р. в активній фазі реалізації знаходиться 10 інвестиційних проектів Світового Банку на суму 3,1 млрд дол. США у таких сферах: сприяння дорожній галузі; енергоефективність та енергетична безпека; комунальні послуги; послуги та фінансування у соціальному секторі та секторі охорони здоров'я¹⁴. Не дивлячись на значні можливості фінансової співпраці, недоліком співпраці зі Світовим банком є відсутність системності у наданні фінансової підтримки Україні та недотримання термінів у процесі реалізації проектів, визначених договірними документами, що зумовлює необхідність визначення стратегічних напрямів співпраці та забезпечення

¹⁴Підтримка Світового банку є важливою для подальшого зміцнення української економіки та підвищення рівня життя людей – Данилюк Електронний ресурс,- Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/pidtrymka-svitovoho-banku-ie-vazhlyvoiu-dlia-podalshoho-zmitsnennia-ukrainskoi-ekonomiky-ta-pidvyshchennia-rivnia-zhyttia-liudei--danyliuk?category=mizhnarodne-spivrobotnictvo&subcategory=svitovij-bank>

ефективності їх реалізації.

Активізація подальшої взаємодії, насамперед, повинна ґрунтуватись на розробці *Стратегії партнерства Світового банку з Україною на 2017-2021 рр.*, яка передбачатиме, зокрема: подальше забезпечення лібералізації економіки та проведення структурних реформ; удосконалення процедури надання фінансової допомоги в частині скорочення терміну між ініціативою щодо кредитування та прийняття рішення про видачу коштів; посилення прозорості використання кредитних коштів та виконання рекомендацій Світового Банку щодо процесу реалізації інвестиційних проєктів; нормативно-правове забезпечення фінансового механізму повернення коштів від отримувачів кредитів в Автономній Республіці Крим та тимчасово окупованих територій Донбасу.

За результатами перегляду грантів Світового банку (02.02. 2018 р.) в Україні слід відзначити, що впродовж другого півріччя 2017 р. реалізовувалось 7 проєктів грантової допомоги від **Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР)** загальним обсягом фінансування 11,5 млн дол. США ¹⁵ за такими напрямками:

в аграрному секторі – 0,5 млн дол. США;

на відновлення Донбасу та ВПО – 3,2 млн дол. США;

в енергетиці та енергоефективності – 2,7 млн дол. США;

в освіті та науці – 0,3 млн дол. США;

в промисловості (прозорість вугільної галузі) – 0,78 млн дол. США;

на реформи державного управління та фінансів – 3,58 млн дол. США.

Співробітництво з Європейським Союзом (ЄС). Підписання Угоди про асоціацію між ЄС та Україною актуалізує питання інтенсифікації реформування економіки України та її наближення до європейських стандартів, в процесі чого велику роль відіграє *кредитна та міжнародна технічна допомога Європейського Союзу*. У рамках співробітництва з ЄС

¹⁵ Інформація щодо міжнародної технічної допомоги, що надається Україні Електронний ресурс,- Режим доступу: www.me.gov.ua/Documents/Download?id=c60809df...

впродовж 2013-2015 рр. було укладено міжнародні договори щодо надання Україні *макрофінансової (кредитної) допомоги ЄС* загальним обсягом 3,41 млрд євро, кошти від якої використовуються для зменшення зовнішнього фінансового тиску на державу, поліпшення її платіжного балансу та забезпечення бюджетних потреб, а також підсилення її позиції за валютними резервами: перша програма – у сумі 610 млн євро (100 + 260 + 250 млн. євро) (МФД-I); друга – у сумі 1 млрд євро (500 + 500 млн євро) (МФД-II); третя – у сумі 1,8 млрд євро (600 +600 +600 млн євро) (МФД-III).

За результатами проведення відповідного комплексу заходів Україною було отримано усі заплановані кошти в рамках першої та другої програм. У рамках розпочатої у 2015 р. третьої програми макрофінансової допомоги ЄС, термін якої закінчився в січні 2018 року, Україна з передбачених 1,8 млрд євро отримала два транші на загальну суму 1,2 млрд євро. Оскільки чотири вимоги залишилися владою країни невиконаними (скасування мораторію на експорт лісу-кругляка до Європейського союзу, запровадження автоматичної системи перевірки електронних декларацій, створення кредитного реєстру в НБУ та реєстру власності компаній), то Єврокомісія відмовила в наданні третього траншу обсягом 600 млн євро. Не дивлячись на це, після тривалих перемовин в поточному році на законодавчому рівні було прийнято Рішення Європарламенту та Ради ЄС про надання Україні Четвертої програми макрофінансової допомоги ЄС в обсязі 1 млрд євро (МФД IV), яке набуло чинності з 09.07.2018 р.¹⁶.

Крім макрофінансової допомоги, важливою складовою співробітництва України з ЄС є спільна реалізація в Україні програм *секторальної бюджетної підтримки ЄС*, що передбачають переказ Європейською Комісією на безоплатній та безповоротній основі фінансових ресурсів до спеціального фонду Державного бюджету України за умови

¹⁶Європарламент та Рада ЄС ухвалили рішення про надання Україні Четвертої програми макрофінансової допомоги: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/ievroparlament-ta-rada-ies-ukhvalyly-rishennia-pro-nadannia-ukraini-chetvertoi-prohramy-makrofinansovoi-dopomohy?category=mizhnarodne-spivrobitnictvo&subcategory=%D1%94s>

проведення структурних реформ (впродовж 2008-2014 рр. укладено вісім Угод про фінансування програм секторальної бюджетної підтримки загальним обсягом 444,0 млн євро) і підписання в 2014 р. Угоди про *фінансування Контракту для України з розбудови держави* (безоплатне та безповоротне фінансування Державного бюджету та загальна підтримка реформ Уряду) на суму 355,0 млн євро.

За інформацією Міністерства економічного розвитку і торгівлі¹⁷ впродовж 2017р. з боку ЄС Україні було надано безоплатної допомоги загальним обсягом більше 174 млн євро, а на 2018 р. її прогнозовані суми становлять 208 млн євро. У другому півріччі 2017 р. інвестиційний портфель технічної допомоги ЄС складався із 153 проектів, що перебували на стадії впровадження, загальним обсягом 352 млн дол. США.

У рамках трьох програм (сфера енергетики, регіонального розвитку та державного управління) в минулому році було надано Україні секторальної бюджетної допомоги загальним обсягом 185 млн євро, з них надходження до бюджету склали 43,5 млн євро (станом на січень 2018 р.).

Згідно затвердженої Європейською комісією в грудні 2017 р. Стратегії щодо надання допомоги Україні на 2018-2020 рр., трирічна підтримка з боку ЄС обсягом 430-530 млн євро буде зосереджена за такими стратегічними напрямками реформування: *зміцнення інституцій та належного управління; економічний розвиток та розвиток можливостей ринку; покращення транспортного сполучення, енергоефективність, захист навколишнього середовища та запобігання зміні клімату; мобільність та контакти між людьми.*

Доцільним є також *розширення співробітництва за пріоритетними напрямками залучення інвестицій, зокрема, в агропромислову, металургійну та хімічні галузі вітчизняної економіки з посиленням відповідальності за екологічні та соціальні наслідки інвестиційної діяльності.*

¹⁷Інформація щодо міжнародної технічної допомоги , що надається Україні Електронний ресурс,- Режим доступу: www.me.gov.ua/Documents/Download?id=c60809df...

Ключовими напрямками співпраці України з **Європейським інвестиційним банком (ЄІБ)**, розпочатої у 2004 р., є створення нормативно-правової бази з метою залучення його ресурсів для реалізації інфраструктурних, енергетичних, природоохоронних та інших інвестиційних проектів у таких секторах, як: транспорт, телекомунікації, енергетична інфраструктура (на пріоритетних напрямках трансєвропейських мереж та європейських транспортних коридорів), захист довкілля тощо.

У рамках інвестиційного проекту «Основний кредит для малих і середніх підприємств та компаній з середнім рівнем капіталізації» Міністерством фінансів України у грудні 2016 р. було залучено кредитних коштів ЄІБ загальним обсягом 400 млн євро для фінансування проектів малого та середнього бізнесу та проектів соціально-економічної інфраструктури. З метою підписання Фінансової та Кредитної угод між Україною, Європейським інвестиційним банком та Європейським банком реконструкції та розвитку відповідно за спільним проектом «Розширення метрополітену у м. Харкові» на суму 320 млн євро, Уряд схвалив проекти розпорядження Кабінету Міністрів України «Про залучення позики від Європейського інвестиційного банку для реалізації проекту «Розширення системи харківського метрополітену» та «Про залучення позики від Європейського банку реконструкції та розвитку для реалізації проекту «Розширення метрополітену у м. Харкові»¹⁸.

Упродовж 2017 р. в Україні реалізовувались проекти за підтримки ЄІБ загальним бюджетом більше 11,8 млн дол. США, у т. ч. за 4 проектами, що впроваджувались у другому півріччі, сума допомоги становила понад 8,9 млн дол. США . Упродовж 2018 р. ЄІБ продовжить фінансування за

¹⁸Уряд схвалив залучення позики від Європейського інвестиційного банку для реалізації проекту «Розширення системи харківського метрополітену» Електронний ресурс,- Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/uriad-skhvalyv-zaluchennia-pozyky-vid-ievropeiskoho-investytsiinoho-banku-dlia-realizatsii-proektu-rozshyrennia-systemy-kharkivskoho-metropolitenu?category=mizhnarodne-spivrobotnictvo&subcategory=%D1%94ib>

6 проектами загальною вартістю понад 5 млн євро, що перебувають на стадії реалізації¹⁹.

Загальний бюджет фінансової підтримки ЄІБ в Україні за проектами розвитку (впродовж усього періоду співпраці) становив близько 3,76 млрд євро (включаючи проекти на стадії підготовки).

У липні 2018 р. Міністерством фінансів України підписано зміни до трьох угод між Україною та Європейським інвестиційним банком, кожна з яких передбачає залучення 400 млн євро²⁰:

– до Угоди по проекту «Програма розвитку муніципальної інфраструктури України» була підписана 23 липня 2015 і ратифікована Законом України від 03.02.2016 № 975-VIII;

– до Фінансової угоди по проекту «Основний кредит для аграрної галузі – Україна» (підписана 28 грудня 2015 року, ратифікована Законом України від 20.09.2016 № 1530-VIII.);

– до Фінансової угоди по проекту «Основний кредит для малих та середніх підприємств та компаній з середнім рівнем капіталізації» (угода підписана 24 грудня 2014 року, ратифікована Законом України від 15.07.2015 № 601-VIII).

Реалізація цих рішень сприятиме: інвестуванню коштів у регіони України для модернізації та відновлення інфраструктури житлово-комунального господарства України; розширенню можливостей фінансування аграрного сектору економіки, зокрема проектів малого і середнього підприємництва та установ із середньою капіталізацією в аграрному секторі економіки; розвитку приватного сектору економіки, зокрема проектів малого і середнього підприємництва, установ з середньою капіталізацією та інших пріоритетних проектів, серед яких проекти

¹⁹ Інформація щодо міжнародної технічної допомоги, що надається Україні Електронний ресурс,- Режим доступу: www.me.gov.ua/Documents/Download?id=c60809df...

²⁰ Оксана Маркарова підписала зміни до угод між Україною та Європейським інвестиційним банком Електронний ресурс,- Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/oksana-markarova-pidpysala-zminy-do-uhod-mizh-ukrainoiu-ta-ievropeiskym-investytsiinym-bankom?category=mizhnarodne-spivrobotnictvo&subcategory=%D1%94ib>

соціально-економічної інфраструктури, з енергоефективності, пом'якшення наслідків змін клімату та адаптації до них.

Попри зростання потенційних обсягів фінансування, однією з найболючіших проблем співпраці з Європейським інвестиційним банком є *низька ефективність використання коштів*.

Головним напрямом співробітництва з **Європейським банком реконструкції та розвитку (ЄБРР)** як найбільшим фінансовим партнером є здійснення фінансування інвестиційних проектів розвитку у приватному та державному секторі, які передбачають, передусім, підвищення енергоефективності, впровадження нових технологій та безпеки, надає підтримку для впровадження важливих для вітчизняної економіки реформ.

З початку діяльності в Україні (з 1993 року) ЄБРР узяв на себе зобов'язання щодо виділення майже 12,0 млрд євро в рамках 369 проектів, у т. ч. загальна сума фінансування за чинними проектами становить близько 4,0 млрд євро²¹. Зокрема, у другому півріччі 2017 р. за підтримки ЄБРР в Україні впроваджувався 21 проект технічної допомоги загальним обсягом понад 15 млн євро, а в рамках діяльності Чорнобильського фонду «Укриття» та Рахунку ядерної безпеки (ЄБРР є адміністратором цих фондів) реалізовувалось 11 проектів загальним обсягом фінансування близько 2,4 млрд євро²².

У рамках підписаного 25 листопада 2016 р. Меморандуму порозуміння²³ між Урядом України, Європейським банком реконструкції та розвитку та ПАТ «Державний Ощадний банк України», пакет технічної допомоги від міжнародного партнера передбачає низку комплексних заходів для подальшої успішної трансформації Ощадбанку, зокрема: забезпечення

²¹ Українська делегація розпочала роботу на щорічних зборах Європейського банку реконструкції та розвитку Електронний ресурс,- Режим доступу: <https://www.kmu.gov.ua/ua/news/249965285>

²² Інформація щодо міжнародної технічної допомоги, що надається Україні.- [Електронний ресурс],- Режим доступу: www.me.gov.ua/Documents/Download?id=c60809df...

²³ Меморандум порозуміння між урядом України, "Ощадбанком" і ЄБРР щодо підтримки реформи банку і його підготовки до приватизації – [Електронний ресурс] - Режим доступу http://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/MoU_Final_UKR_execution%20version%2024_11_16.pdf

розвитку кредитування мікро-, малого та середнього бізнесу (ММСБ); централізацію та оптимізацію з метою підвищення операційної ефективності мережі відділень Ощадбанку; підвищення рівня корпоративного управління, зростання вартості банку та його привабливості для інвесторів. Також був підписаний Договір про приєднання до програми сприяння торгівлі, який дозволяє Ощадбанку залучити від ЄБРР до 50 млн євро на підтримку українського бізнесу.

Велика допомога з боку ЄБРР була надана за напрямками: підтримка банківської системи та ринків капіталу, зокрема, у процесі очищення та реструктуризації банківського сектору («Райффайзенбанк Аваль» та «УкрСиббанк» BNP Paribas); сприяння модернізації та реформуванню державних банків; комплексна розбудова спроможності НБУ (банківський нагляд, вирішення питання проблемних кредитів, ефективне управління) та ФГВФО (визначення та повернення активів ліквідованих банків).

Досвід співробітництва з ЄБРР свідчить, що головною перепорою на шляху покращення співробітництва з цією організацією є вирішення Україною низки питань, а саме: подолання корупції на всіх рівнях, насамперед в сфері діяльності податкових та митних органів та збільшення ефективності роботи судової системи, зниження рівня політизованості в питаннях тарифоутворення та негативного впливу на інвестиційну привабливість країни.

Ключовими завданнями з поглиблення взаємодії України та ЄБРР в найближчій перспективі, зокрема, слід відмітити:

- забезпечення виконання взятих зобов'язань щодо проведення глибоких реформ по модернізації економіки ;
- сприяння здешевленню кредитних ресурсів шляхом реалізації положень, які дозволяють ЄБРР випускати гривневі облігації з вжиттям запобіжних заходів щодо можливих ризиків для крупних українських банків та Міністерства фінансів України;
- максимальне використання можливостей щодо перенаправлення

кредитів ЄБРР з РФ до України в силу існування напруженості у відносинах ЄС з РФ.

Обсяг інвестицій **Міжнародної фінансової корпорації (МФК)** за роки співпраці (починаючи з 2004 р.) становить 3,3 млрд дол. США за 86 проектами. Поточний портфель інвестиційних проектів МФК становить 695 млн дол. США²⁴. Ці інвестиції спрямовані допомогти повніше реалізувати потенціал аграрного сектору, покращити доступність та умови фінансування для вітчизняних компаній та надати можливість українським виробникам вийти на нові ринки та створювати робочі місця. МФК також впроваджує в Україні масштабну консультативну програму, що сфокусована на удосконаленні умов для ведення бізнесу в Україні, зміцненні фінансових інституцій, розширенні доступу до фінансування та запровадженні нових фінансових продуктів, а також сприяє покращанню конкурентоздатності українських виробників у ключових галузях економіки.

Консультативні програми МФК в Україні впроваджуються у партнерстві з урядами Швейцарії, Австрії, Нідерландів, Канади, Угорщини, Норвегії та Швеції. Концепцією партнерства з Україною на 2017-2021 фінансові роки передбачено, що успішність діяльності МФК в Україні буде залежати від системних реформ у поліпшенні ведення умов бізнесу та зниженні рівня корупції, зокрема, у таких галузях, як енергетика, інфраструктура, фінансові ринки, ринки капіталу, а також поступу у здійсненні приватизації. Стратегія МФК в Україні включає сприяння розвитку агробізнесу вздовж всього ланцюга створення вартості, інвестиції в фінансовий сектор, підтримку розвитку інфраструктури та «зеленої» економіки. Однією з ключових складових стратегії МФК також є покращання умов для діяльності бізнесу та підвищення енергоефективності.

²⁴ Іfc готова розширювати свою присутність в Україні Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://news.finance.ua/ua/news/-/426909/ifc-gotova-rozshyruvaty-svoyu-prysutnist-v-ukrayini>

Висновки та пропозиції

Реалізація головних завдань зі структурного реформування вітчизняної економіки в контексті забезпечення стратегічного розвитку держави в умовах обмеженості фінансових ресурсів, вразливості національної економіки до впливу зовнішніх та внутрішніх викликів вимагає трансформації підходів не лише до управління державним боргом України, але й стосовно співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями за такими ключовими напрямками.

1. У напрямку активізації взаємодії з МФО щодо здійснення зовнішніх запозичень та підвищення ефективності їх використання на рівні Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку та торгівлі України, Кабінету Міністрів України, Верховній Раді України забезпечити:

– розроблення, затвердження Стратегії співробітництва України з Міжнародними фінансовими організаціями в питаннях залучення та використання кредитної та технічної допомоги з подальшою її імплементацією;

– удосконалення нормативно-правового забезпечення щодо регулювання партнерських взаємовідносин між Україною та МФО, зокрема: державно-приватного партнерства та системи управління на стадії оцінки потенційних проектів, їх підготовки в процесі реалізації та нагляду за впровадженням;

– запровадження середньострокового бюджетного прогнозування як основи для планового залучення зовнішніх ресурсів на спільне з міжнародними донорами фінансування інвестиційних програм та посилення контролю за використанням кредитних коштів;

– посилення взаємодії України з іншими країнами-позичальницями з метою формування консолідованої позиції щодо реформування підходів до кредитування з урахуванням інтересів країн-позичальниць;

– підвищення ефективності менеджменту в процесі реалізації проектів за фінансової підтримки міжнародних фінансових організацій, зокрема: забезпечення прозорості, організаційної адекватності та технічної оптимізації в частині виділення коштів, проведення тендерних процедур та здійснення закупівель з використанням сучасних передових технологій (електронних систем);

– запровадження дієвого механізму щодо управління та контролю за реалізацією проектів (програм) транскордонної (прикордонної) взаємодії (створення Національного агентства з питань управління та нагляду).

2. Для фактичного продовження чинної Програми розширеного фінансування з боку МВФ та можливості запровадження нової кредитної програми (з 2019 р.у) на рівні Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку та торгівлі України, Кабінету Міністрів України:

– забезпечити компромісне вирішення щодо виконання головних умов взаємодії за програмою кредитного фінансування (проведенні реального реформування економічної системи, запровадженні ринкового ціноутворення на газопостачання, боротьбі з корупцією, запуску ринку землі тощо);

– активізувати взаємодії щодо залучення зовнішніх ресурсів (у т. ч. від інших донорів) в умовах пікових боргових платежів;

– розробити сценарій та проведення консультацій з МВФ щодо продовження терміну дії чинної Програми розширеного фінансування та можливої реструктуризації зовнішнього боргу на засадах дотримання національних інтересів;

– утримувати балансу в подальших політичних та фінансових відносинах України з МВФ як необхідної умови упередження фінансових ризиків в процесі структурного реформування;

– посилити взаємодії в напрямку надання консультативної, експертної допомоги при реалізації Стратегії управління державним боргом;

– використовувати можливості співпраці з МВФ для активізації взаємодії з іншими міжнародними фінансовими інститутами та приватними зовнішніми інвесторами.

3. У напрямку зменшення залежності від зовнішнього фінансування на рівні Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку та торгівлі України, Кабінету Міністрів України, Верховній Раді України вжити заходів щодо:

– поліпшення макрофінансових показників (стабілізації національної грошової одиниці, покращення інвестиційного клімату, розвитку приватного підприємництва);

– розробки законопроекту «Про зовнішній борг» та його затвердження;

– поглиблення співробітництва у сфері залучення прямих і портфельних іноземних інвестицій у високотехнологічні галузі української економіки з наближенням до світових стандартів розвитку інноваційної інфраструктури з поступовою інтеграцією України до єдиного європейського технологічного простору;

– сприяння залученню спільних проектів з МФО, орієнтованих на виготовлення вітчизняних високотехнологічних товарів та створення умов для їх просування на європейські ринки, підвищенню рівня конкурентоспроможності вітчизняної продукції та українських технологій;

– розширення переліку пріоритетних проектів розвитку приватного сектору економіки за рахунок можливого перегляду вітчизняних законодавчих обмежень, зокрема, щодо розблокування бар'єрів кредитування розвитку муніципальної інфраструктури;

– поглиблення аналізу та контролю раціональності використання кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій з метою підвищення ефективності реалізації спільних проектів соціально-економічного розвитку, забезпечення структурного реформування економіки за пріоритетними для України напрямками;

– розширення джерел залучення фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх можливостей (активізація розвитку внутрішнього фінансового ринку та розширення кола інвесторів із використанням потенціалу страхового ринку, ринку державних цінних паперів, домогосподарств тощо).

Л. П. Лондар
відділ фінансової безпеки
Національний інститут стратегічних досліджень
вересень 2018 р.