

муть, не виплати по пенсіях – накопичуватимуться, закриття підприємств набере масового характеру й будуть зруйновані цілі галузі, третина українських банків збанкрутує. Це буде свідченням того, що ми знаходимося на межі внутрішнього дефолту.

Тож погіршення рейтингу нашої країни міжнародними рейтинговими агентствами об'єктивно обумовлено. Не думаю, щоб тут вагому роль відігравав суб'єктивний фактор, тобто щоб хтось був зацікавлений штучно і системно знижувати рейтинг України. Навпаки, падіння української економіки західні лідери розглядають як таке, що може призвести до тяжких наслідків для європейської економічної системи в цілому.

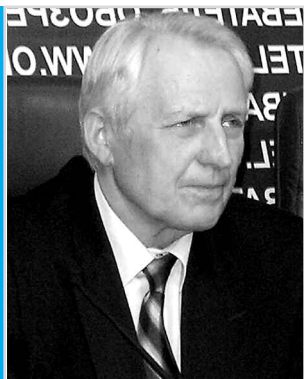
Керівники української держави мають бути свідомі того, що нині йдеться про долю України та можливість її існування як незалежної держави. І неважливо, що комусь

подобається Ю. Тимошенко, комусь – В. Ющенко, В. Янукович, В. Литвин чи комуністи. Сьогодні має значення лише одне: наскільки діяльність людей, яким народ довірив владу, відповідає його інтересам. Чимало українських громадян, які втратили довіру до наших лідерів, прагнуть «сильної руки». Такий варіант в Україні неможливий, якщо ми хочемо бути цивілізованою європейською державою. До того ж у нас немає людини, яка за своєю сумарною інтелектуальною силою може переважити сумарну інтелектуальну силу українського народу.

Якщо зробити позитивні зміни в економічній системі, розламати фінансово-економічну монополію, розкріпачити підприємницьку активність людей, провести радикальну реформу виборчої системи і місцевого самоврядування, то ностальгія за «сильною рукою» розтане, як сніг на сонці.

### Антон Філіпенко,

доктор економічних наук, професор кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка, Президент Української асоціації економістів-міжнародників



## Зовнішні запозичення України: доцільність отримання, ефективність використання

**З**овнішні запозичення є світовою практикою, до якої вдаються практично всі країни світу. Можна звернутися по кредити до Міжнародного валютного фонду, Світового банку, ЄБРР чи континентальних банків розвитку, які існують у деяких регіонах. Цей процес відбувається постійно, з деякою періодичністю. Не було б тут, можливо, гострої проблеми і для України, якби не йшлося про якість залучених ресурсів, їх наповнення та використання.

Кредит стэнд-бай надається МВФ як «швидка допомога» і передбачає вжиття певних заходів, які повинні допомогти вивести країну із кризової ситуації. Він повинен сприяти врегулюванню проблеми боргу, який утворився у країні. Насамперед береться до уваги внутрішній борг держави перед своїми громадянами через неможливість виконання соціальних зобов'язань. Коли держава заборгувала своїм громадянам, вона отримує кредит в іншій установі для того, щоб розрахуватись із населенням. Так схематично виглядає цей варіант кредитування.

Міжнародний валютний фонд також надає позики на розширене фінансування, структурні реформи й інші важливі цілі, пов'язані з економічним розвитком, реформами, поліпшенням якості життя.

Слід зауважити, що МВФ не є суб'єктом міжнародної економічної діяльності. Він сам залучає депозити, живе на внески учасників цієї організації і є не надто багатою структурою. Наразі Фонд відчуває дефіцит ресурсів. Про це, зокрема, свідчать рішення Лондонського саміту G20.

На поповнення активів МВФ Японія обіцяє виділити \$100 млрд., приблизно стільки ж нададуть Сполучені Штати Америки й деякі інші держави. За такими фінансовими інтервенціями проглядається пряма зацікавленість вкладників, оскільки в МВФ голоси розподіляються не так, як в ООН (одна країна – один голос), а за величиною внеску і обсягом капіталу учасника.

Тож проблема полягає не в отриманні кредиту, а в тому, яка його якість і як використовуються запозичені кошти. У цьому контексті необхідно відзначити два моменти.

*Перший:* якщо держава отримує кредит МВФ, перебуваючи у складному економічному становищі, то це начебто позитивний сигнал для інших інвесторів про те, що Фонд довіряє цій країні. І справді, нам одним із перших серед держав, які потрапили у скруту, пообіцяли великий кредит – майже \$17 млрд. Тим самим МВФ засвідчив, що з Україною можна мати справу, розвивати тут бізнес, як це було останні 2–4 роки.

*Другий:* якщо надходять іноземні кошти, НБУ викуповує їх і залучає до золотовалютних резервів. Він змушений придбавати цю валюту (а наразі йдеться поки що про перший транш) за гривню, для чого здійснює її емісію. Якщо ж пропозиція гривні на грошовому ринку збільшується, то відповідно вона здешевлюється, що призводить до зростання інфляції. Отже, тут ситуація дуже непроста. З одного боку, щоб отримати кредити в доларах, Нацбанк емітує додаткову гривневу масу, і це є

певною об'єктивною передумовою зростання грошей в обігу. Але з другого боку, у такий спосіб відбувається девальвація національної валюти і стрибок цін. Тому тут важливо дотримати пропорції долар – гривня.

Хотів би додати одну ремарку щодо скорочення гривневої маси в обігу. Тут є об'єктивна обставина суто монетарного характеру. До України скоротилися надходження портфельних іноземних інвестицій. Національному банку вже не потрібно емітувати гривні, оскільки ці зовнішні ресурси наразі оминають нашу країну. А якщо б НБУ все ж таки вдався до емісії, це були б суто інфляційні гроші. Таким чином, зменшення інвестицій, а ця тенденція продовжується і у 2009 році, об'єктивно призвело до скорочення грошової маси. Очевидно, перелом наступить тоді, коли загальносвітові процеси економічного розвитку почнуть набувати позитивного спрямування.

Деякі експерти ставлять питання: а може, Україна є благополучною країною і не потребує коштів МВФ? Адже з нами швидше будуть взаємодіяти, якщо ми не живемо на зовнішні дотації, а самі знаходимо внутрішні резерви для розвитку економіки. Що ж справді станеться, якщо припиниться це джерело, цей струмочок із Міжнародного валютного фонду?

Сьогодні МВФ зайняв досить принципову позицію щодо України. З одного боку, звичайно, є стандартні вимоги, які висуваються всім 200 країнам світу (серед них Україна, Угорщина, Молдова, інші країни Центрально-Східної Європи), з якими співпрацює Фонд. Ідеться про формування, розподіл і розмір дефіциту державного бюджету, макроекономічні пропорції, які повинні дотримуватись згідно із класичною теорією макроекономіки. Державний бюджет має бути не популістським документом, а спрямованим на інвестиції, досягнення економічного зростання в умовах загальносвітової фінансово-економічної кризи, інфраструктурні перетворення, ринкові реформи.

Стосовно зазначених вимог МВФ не може робити великих винятків для жодної країни, в тому числі й України. Якщо ж уважно подивитись документи Уряду, Президента, Верховної Ради України останніх 2–3 років, то там практично відсутнє слово «реформа». А Україна є недореформованою країною в багатьох сферах. Ми зупинились на якомусь етапі й не розвиваємося далі. Наразі наша економіка не саморегулюється, тобто є ринковою лише за формальними ознаками. У таких умовах можуть використовуватись адміністративні та інші важелі. Де-юре українська економіка визнана як ринкова Американським Урядом, Європейською Комісією, СОТ, але де-факто у нас не працюють ринкові саморегулятори. Щоправда, нині у світі говорять про необхідність державного регулювання, згадують класиків. На цьому фоні, звичайно, є така спокуса – взяти все у свої руки й управляти з єдиного центру, повернутися до командно-адміністративної системи. Але я переконаний, що це є серйозною небезпекою. І в Лондоні на саміті G20, і раніше країни ЄС зазначали: ринкові системи працюють, бо поки що нічого кращого людство не винайшло. Тому в Україні треба здійснювати децентралізацію та поглиблювати ринкові реформи, тобто розвиватися в руслі загальноцивілізаційних світових тенденцій.

Варто також зауважити, що Міжнародний валютний фонд і країни-донори мають певну моральну відповідальність перед Україною і зацікавлені в тому, щоб така

велика європейська держава демонструвала пристойні економічні результати. Річ у тім, що свого часу МВФ, Світовий банк, Федеральна резервна система і Міністерство фінансів США розробили Вашингтонський консенсус, де містилися рекомендації для здійснення ринкових реформ у всіх постсоціалістичних країнах, і в Україні також. І ми, звичайно, керувалися цими рекомендаціями тією чи іншою мірою. Тож якщо наша країна опиниться на межі колапсу, то це означатиме, що рекомендації Вашингтонського консенсусу, а потім уже й пост-Вашингтонського консенсусу виявляться недієздатними. Тут виникає серйозне питання: наскільки рішення про виділення кредиту МВФ прив'язано до виконання зазначених рекомендацій? На мій погляд, цей зв'язок дуже вірогідний.

**– У процесі здійснення антикризових програм у низці країн запроваджуються заходи, пов'язані з посиленням державного втручання в ринкові процеси (націоналізація, викуп контрольного пакету акцій, санація та ін.). Але якщо одержавлюються підприємства з великим корпоративним боргом, він автоматично конвертується у державний борг, у чому держава не зацікавлена.**

*А. Філіпенко:* Це, можливо, є ліки від спокуси проти націоналізації. Звичайно, якщо держава буде націоналізувати проблемні банки чи підприємства і брати їх на своє утримання, то вона повинна перекласти на себе і їхні борги. Тоді питання дефолту може перейти від загальних теоретичних розмов до практичних. Пригадайте, як у Росії в 1998 році, коли там об'єднали державний і корпоративний борг, Єльцин і Кириєнко змушені були оголосити дефолт. У нас також точилося чимало розмов про дефолт, але вони зараз вщухли. Але якщо йтиметься про трансформацію і конвертацію корпоративного боргу в державний, то загроза дефолту може бути посилена. Тож треба серйозно подумати і зважити, перш ніж приймати відповідні рішення.

Під час світової фінансової кризи зростає загроза зовнішньоекономічній безпеці держави. Зокрема, часто згадують про експансію російського капіталу в Україні. Така загроза була більшою, коли світова ціна на нафту сягала \$150 за барель. Наразі ситуація інша, тож і апетити російського капіталу дещо менші, ніж раніше. Російські олігархи втратили десятки, а то й сотні мільярдів доларів. Тому вони не можуть сьогодні надто агресивно діяти в українському економічному середовищі. Хоча спроби ці залишаються. Російський капітал має в Україні досить широке коло інтересів.

**– Що б Ви порадили Віктору Андрійовичу та Юлії Володимирівні, для того щоб вони отримали вдячність від свого народу?**

*А. Філіпенко:* Я б порадив їм все-таки частіше повертатися до подій часів Помаранчевої революції, до тієї атмосфери, тих думок і устремлінь, що панували на Майдані та в інших осередках країни. Тоді був позитивний імідж України у світі, але, на жаль, вони ним не скористались. Утім, я думаю, що не все втрачено в нашому державотворенні.