

DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-10-74-75>

УДК 339.96

**Фоя О.В.**Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана**МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ МЕХАНІЗМУ  
ЗОВНІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ УКРАЇНИ**

**Анотація.** В статті проаналізовано динаміку росту зовнішнього державного боргу, та зроблено висновок, що темпи збільшення витрат із обслуговування та погашення державного боргу значно випереджають темпи зростання економіки країни. Це свідчить про системні прорахунки урядової фінансової політики, а також про подальше загострення боргової проблеми. Потрапивши у таку боргову пастку, наша країна, вимушена вдаватися до нових запозичень на дуже невигідних умовах. У статті здійснено класифікацію загальних для всіх країн та специфічних для України спеціальних умов для отримання зовнішніх запозичень від міжнародних організацій, банків та інших країн кредиторів та визначено вплив цих умов на економіку країни. Проведений аналіз показує на що слід звернути увагу, при запозиченні у того чи іншого кредитора та наслідки для України.

**Ключові слова:** державні запозичення, зовнішній державний борг, державний кредит, міжнародні організації, платоспроможність держави, державні гарантії, обмеження, сальдо платіжного балансу, дефіцит бюджету.

**Foya Olga**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

**MACROECONOMIC ANALYSIS OF THE EXTERNAL PUBLIC DEBT OF UKRAINE**

**Summary.** Economic theory shows that external public debt plays a significant role in any country's macroeconomic system. This is because relations on the formation, servicing and payment of debt significantly affect the state of public finances, monetary circulation, investment climate, consumption patterns and the development of international cooperation. The current situation in Ukraine is characterized by a rapid increase in the debt load, which is one of the basic factors inhibiting the development of the country's economy. The article analyzes the dynamics of the growth of external public debt, and concludes that the rates of increase in expenditures on servicing and repayment of public debt are significantly ahead of the growth of the country's economy. This shows the systematic miscalculations of the government's financial policy to continue financing the state budget through costly internal and external borrowings, and further aggravation of the debt problem. Having fallen into such a debt trap, our country, in the capacity of its authorized bodies, is forced to resort to new borrowings on very unfavorable terms in order to repay and service its current obligations. The article classifies general and country-specific special conditions for obtaining external borrowings from international organizations, banks and other creditor countries, and determines the impact of these conditions on the economy of the crane. The analysis of the mechanism of obtaining external borrowings from various international financial organizations, countries of creditors, banks. This analysis of the mechanism of obtaining external borrowings indicates what to look for when borrowing from a particular international financial institution, bank, country, etc. In addition, we learn the real cost of borrowing, because some conditions have worse consequences for the state than the payment of debt. This will help to manage external government borrowings more effectively, reduce the overburden of the state budget expenditures, improve the standard of living of the population and restore Ukraine's status as a reliable partner.

**Keywords:** government borrowing, external debt, public credit, international organizations, solvency of the state, state guarantees, restrictions, balance of payments, budget deficit.

**Постановка проблеми.** Світова економічна криза, дефіцит бюджету, дефіцит пенсійного фонду, негативне сальдо торговельного балансу, велике боргове навантаження призвели до спаду виробництва, недостатність коштів на обслуговування та виплат за державним боргом. Нерівномірність розвитку країн та неоднакові соціально-економічні наслідки цієї кризи, для різних країн, призвели до необхідності розподілу фінансових ресурсів в світовій економіці. Окремі країни, як Україна, опинилися на межі фінансового дефолту і тому, потребують державних запозичень для підтримки економіки.

Механізм отримання зовнішніх державних запозичень включає в себе пошук джерела фінансування, аналіз доцільності отриманих кредитів та їх продуктивного використання. Виходя-

чи з цього важливо проводити аналіз основних умов, на які погоджується уряд певної країни, задля отримання державних запозичень.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Державний борг, його динаміка, нарощення та борговий тягар на нашу державу, був проаналізований в працях таких учених, як Т.Г. Бондарук, Р.Н. Василюшин, Т.М. Вахненко, В.Ю. Дудченко, Н.В. Зражевська, Т.Т. Ковальчук, В.А. Козюк, С.В. Львовичкін, В.В. Лісовенко, Я.В. Онищук, О.Д. Рожко, Ю.О. Смоляр, Н.В. Царук, В.Г. Черепенко, В.В. Шпачук та ін.

Серед зарубіжних вчених, які досліджували проблематику зовнішнього боргу є: Дж. Бюкенен, С.Л. Брю, А. Вагнер, Д. Грос, Дж. Кейнс, К.Р. Макконнелл, К. Маркс, Д. Рікардо, А. Сміт, Д. Юм. Вивченням цього напрямку займалися й такі вітчизняні вчені, як: О.Д. Василик,

Т.П. Вахненко, Н.В. Зражевська, В.В. Козюк, І.О. Лютий, Л.Я. Новосад, В.М. Федосов та інші.

У роботах цих авторів на основі теоретичних узагальнень і практичного аналізу було досліджено особливості формування та управління державним та державним зовнішнім боргом. Однак поряд з цим потребують ґрунтовнішого дослідження теоретичні основи еволюції поняття зовнішній державний борг та його вплив на фінансову безпеку країни.

Основні дослідження цього питання в нашій країні здебільшого направлені на аналіз динаміки зростання зовнішнього боргу, збільшення боргового тягаря та аналізу темпу збільшення витрат із обслуговування та погашення державного боргу, що значно випереджають темпи зростання економіки країни. Але сам механізм надання цих запозичень, умови за яких надаються ці кредити і на що вони впливатимуть в майбутньому згадуються мінімально, та здебільшого просто перераховані.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Особливу увагу слід звертати на аналіз умов кредиторів, які надають Україні зовнішні запозичення, адже їх отримання від інших країн чи міжнародних організацій являється приводом диктувати нам певні умови які прямо чи опосередковано будуть впливати на ситуацію в країні. Необхідність аналізу впливу прийняття цих умов кредиторів на економіку країни є надзвичайно важливим, як в короткостроковому, так і в довгостроковому періоді.

**Метою роботи** є визначення специфіки умов отримання коштів від міжнародних організацій

та світових країн кредиторів для передбачення можливих наслідків від прийняття цих умов для України.

**Виклад основного матеріалу.** Економіка України знаходиться під впливом величезних дефіцитів бюджету та рахунку поточних операцій, великого короткострокового зовнішнього боргу, штучно утримуваного курсу гривні, а також низьких запасів валютних резервів (на термін менше двох місяців імпорту і третини короткострокового зовнішнього боргу), і тому має один із найвищих показників валютних ризиків серед країн, що розвиваються.

До міжнародних позичальників відносяться міжнародні валютно-кредитні та фінансові організації та окремі країни. Міжнародні валютно-кредитні та фінансові організації – це організації, які створені державами-членами з метою розвитку співробітництва, забезпечення цілісності та стабілізації світової економіки, регулювання світових фінансових і валютних ринків.

До основних міжнародних валютно-кредитних і фінансових організацій належать: група Світового банку; Міжнародний валютний фонд (МВФ); Банк міжнародних розрахунків (БМР); Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР).

Названі інститути надають країнам кредити, розробляють принципи функціонування світової валютної системи та здійснюють міждержавне регулювання валютно-кредитних і фінансових відносин [10, с. 60]. До загальних умов на яких надаються зовнішні запозичення можна віднести: економічні, політичні, соціальні та ін.

Станом на кінець квітня 2019 року державний борг України складає 79,82 мільярда доларів,

Таблиця 1

## Загальні умови кредитування міжнародними організаціями

Умови надання	МВФ	Група Світового банку, МБРР	ЄБРР
1)забезпечення активного сальдо платіжного балансу	+		
2) стабілізації внутрішнього попиту за рахунок обмеження державних видатків	+		
3) використання позик на фінансування виробничої сфери;	+		
4) забезпечення бездефіцитності державного бюджету за рахунок скорочення невиправданих державних видатків та стримування інфляції;	+		
5) проведення ефективної податкової політики;	+		
6) стабілізації грошового обігу, (за рахунок девальвації або проведення реформ;	+		
7) здійснення структурної перебудови економіки як основи довгострокового розвитку	+		
8) гарантування урядом виплати кожної позики		+	
9) позики надаються тільки на виробничі цілі, насамперед для сприяння країнам, що розвиваються		+	
10) за умови кредитування держави перевіряється її кредитоспроможність і відповідний сектор економіки, в який вкладатимуться запозичення (проект повинен сприяти створенню нових робочих місць, застосуванню прогресивних технологій і т.д.)			+
11) сприяння інвестиціям у виробництво, а також у сферу послуг і фінансовий сектор та пов'язану з ним інфраструктуру; стимулювання ключових і економічно обґрунтованих проектів, надання технічної допомоги для підготовки, фінансування і реалізації проектів тощо.			+
12) підтримка економічного розвитку і реконструкції країн Центральної та Східної Європи з метою сприяння переходу їх до відкритої ринкової економіки і приватного підприємництва.			+

з яких 69,33 мільярда доларів – прямиий державний борг, а решта – гарантований державою борг за кредитами державних та приватних компаній.

Зовнішній борг наразі складає 40,1 мільярда доларів, а внутрішній – 29,2 мільярда доларів. Державні гарантії уряд видав найбільше перед зовнішніми кредиторами – на 10,1 мільярда доларів.

За даними Міністерства фінансів України, на початку лютого 2019 року державний борг склав 78,25 мільярда доларів.

Раніше повідомлялось, що у травні 2019 року державний борг України вперше з 2014 року став меншим за 60% ВВП.

У першому кварталі 2019 року український уряд витрачав по 42 мільярди гривень на обслуговування боргів. Водночас Україна додатково позичила 113 мільярдів гривень.

Також, за даними Мінфіну, обсяг виплат за державним боргом до кінця 2019 року зріс на 15,3 мільярда гривень. Загалом за рік уряд має виплатити 461 мільярд гривень.

Основними причинами накопичення державного боргу в січні-березні 2019 року були:

- \* позики іноземних комерційних банків (+0,65 млрд дол. США);

- \* облігації зовнішньої державної позики України (+0,34 млрд дол. США);

- \* облігації внутрішньої державної позики України (+3,21 млрд грн).

Слід зазначити, що за той же час відбувалося нетто-погашення гарантованого зовнішнього боргу (на 0,58 млрд дол.) і прямого боргу міжнародним фінансовим організаціям (на 0,51 млрд дол. США).

Наведемо також інформацію щодо державного зовнішнього та гарантованого зовнішнього державою боргу України, починаючи з 2013 року (щорічно).

Роблячи висновок, на основі даних Таблиці 2 більша частина державного боргу – борги перед зовнішніми кредиторами. Більшість державних гарантій Україна видала перед зовнішніми кредиторами – на загальну суму 10,18 мільярда доларів.

Необхідність аналізу умов надання кредитів передбачає розгляд державного зовнішнього боргу України в розрізі кредиторів (див. Таблицю 3).

Характеристика обсягів отриманих позик Україною від міжнародних кредиторів, які відо-

бражені в таблиці 3, передбачає аналіз умов за кожним кредитором окремо.

*Міжнародний валютний фонд* – це кредитор кредиторів, який допомагає країнам тільки в крайньому випадку, коли вже всі інші можливості відновити економіку вичерпані. [9].

Поточна програма співпраці між Україною і МВФ у рамках механізму stand-by була затверджена 19 грудня 2018 року. Обсяг 14-місячної програми еквівалентний SDR 2,8 млрд, або близько 3,9 млрд дол. При цьому SDR1 млрд (близько 1,4 млрд дол.) надано відразу, тоді як умовою виділення решти коштів є успішні піврічні перегляди програми в 2019 році [18].

Нинішній уряд готовий виконати всі вимоги Фонду, оскільки іншого виходу просто не існує.

*Умови надання кредитів МВФ для України у 2019 році* [19]:

- фіскальній консолідації й виплаті боргів;
- зниженні інфляції при збереженні гнучкого валютного курсу;

- зміцненні фінансового сектору, включно із відновленням банківського кредитування;

- підвищення цін на газ для населення до ринкового рівня. За цей період ціна на газ для промисловості перевищила фіксовану ціну для населення у понад два рази;

- припинення тиску на НБУ та Приватбанк з боку влади;

- своєчасне виконання бюджету, його прийняття на наступний рік;

- відновлення кримінальної відповідальності за незаконне збагачення, скасоване Конституційним судом. Раніше це було в пакеті антикорупційних зобов'язань України перед міжнародними партнерами [20];

- продовженні реформ, а особливо вдосконаленні адміністрування податків, приватизації, та покращенні врядування, включно із посиленням боротьби з корупцією.

Отже, загалом виконання умов Фонду у короткостроковій перспективі збільшує соціальне навантаження на громадян. Уряди країн для того щоб отримати позику повинні виконати наступні умови: зменшити державні витрати, збільшити податкове навантаження, зменшити вартість національної валюти (що робить імпортні това-

Таблиця 2

### Стан державного зовнішнього боргу та державного гарантованого зовнішнього боргу в 2016-2019 роках

Показники	2016	2017	2018	31.03.2019
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, млрд грн	1 929,8	2 141,7	2 168,6	2 146,6
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, млрд дол. США	70,97	76,31	78,32	78,78
Державний борг, млрд грн	1 650,8	1 833,7	1 860,5	1 859,2
Внутрішній борг, млрд грн	670,7	753,4	761,1	764,3
Зовнішній борг, млрд грн	980,19	1 080,31	1 099,4	1 094,9
Зовнішній борг, млрд дол	36,05	38,49	39,71	40,18
Гарантований борг, млрд грн	278,98	307,98	308,13	287,48
Гарантований внутрішній борг, млрд грн	19,08	13,28	10,32	10,19
Гарантований зовнішній борг, млрд грн	259,89	294,70	297,81	277,29
Зовнішній борг, млрд дол. США	9,56	10,50	10,76	10,18

Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>

## Державний зовнішній борг України в розрізі кредиторів

Показники	2016	2017	2018	31.03.2019
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, млрд грн	1 929,8	2 141,7	2 168,6	2 146,6
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, млрд дол. США	70,97	76,31	78,32	78,78
<b>Зовнішній борг, млрд грн</b>	<b>980,19</b>	<b>1 080,31</b>	<b>1 099,4</b>	<b>1 094,9</b>
<b>Зовнішній борг, млрд дол</b>	<b>36,05</b>	<b>38,49</b>	<b>39,71</b>	<b>40,18</b>
1) за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	13,68	14,52	13,39	12,88
2) за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	1,68	1,76	1,73	1,73
3) за позиками від іноземних комерційних банків, ін. іноземних фінансових установ	0,00	0,00	0,40	1,05
4) за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	19,04	20,47	22,48	22,82
Гарантований борг, млрд грн	278,98	307,98	308,13	287,48
<b>Гарантований зовнішній борг, млрд грн</b>	<b>259,89</b>	<b>294,70</b>	<b>297,81</b>	<b>277,29</b>
<b>Зовнішній борг, млрд дол.США</b>	<b>9,56</b>	<b>10,50</b>	<b>10,76</b>	<b>10,18</b>
1) за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	7,02	8,18	8,56	8,38
2) за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	0,15	0,10	0,05	0,02
3) за позиками від іноземних комерційних банків, та ін. установ	2,28	2,10	2,03	1,66
4) за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	0,00	0,00	0,00	0,00
5) борг, не віднес. до ін. категорій	0,11	0,12	0,11	0,11

Джерело: офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua>

ри дорогими для населення та зменшує ціни на товари і послуги національного виробництва) та послабити вимоги щодо оплати праці [12].

Фонд зацікавлений у поверненні наданих кредитів, тож у формулюванні власних вимог до національних урядів враховує чинники, які забезпечать сталі й ефективне функціонування фінансової та податкової сфер, інституту права власності та державного апарату взагалі.

Нова програма stand-by розрахована на країни, економіка яких є стабільною і зростає, але потребує підтримки у вирішенні певних проблем.

Найбільша поточна проблема України – пік виплат боргів попередніх років. За підрахунками НБУ, у 2019-2020 роках планові валютні виплати з відсотками становитимуть 17 млрд дол. [16].

Не дивно, що такі умови не користуються популярністю серед політиків, країни яких отримують кредити.

Загалом, в рамках співробітництва з МВФ Україна отримала 22410,76 млн. СПЗ (еквівалент 32900 млн. дол. США) [17].

Комерційні організації і банки найменшою мірою схильні пов'язувати надання кредитів зі спеціальними вимогами до позичальника. Однак запозичення такого роду характеризуються найбільш високим рівнем процентних ставок, високими вимогами до забезпечення кредиту і твердою позицією щодо реструктуризації заборгованості. Так, якщо для Паризького клубу, що об'єднує держав-кредиторів, часткове спи-

сання заборгованості є розповсюдженою практикою, то Лондонський клуб, що об'єднує банки-кредитори, використовує такий метод лише у виняткових випадках. Проте для певної категорії позичальників саме це джерело засобів є основним [6].

Так, у грудні 2018 уряд України залучив також I транш макрофінансової допомоги ЄС у сумі 500 млн євро та отримав кредитну гарантію Світового банку<sup>1</sup> на підтримку державної політики Policy-Based Guarantee (PBG), під яку було залучено 349 млн євро кредиту «Deutsche bank».

Основні умови під які було надано кредитну гарантію від Світового банку: реалізації реформ у банківській системі, сфері протидії корупції, сільськогосподарських земель, пенсійного забезпечення, субсидій на житлово-комунальні послуги та охорони здоров'я.

Крім цього, серед офіційних кредиторів України у 2018 були ще Європейський банк реконструкції та розвитку (543 млн євро проектного фінансування державного і приватного секторів економіки, зокрема, 250 млн євро – підтримка відновлювальної енергетики) та Європейський інвестиційний банк (393 млн євро кредитів на модернізацію енергетичної та дорожньої інфраструктури, активізацію розвитку приватного сектору України).

Серед країн кредиторів України найбільшими є: Російська Федерація (0,61% зовнішнього боргу), Японія (0,55% зовнішнього боргу), Канада

<sup>1</sup> Гарантія на політику розвитку (PBG) - фінансовий інструмент Світового банку, який може бути використаний урядом країни тільки для отримання бюджетної підтримки за результатами впровадження програм стратегічних та інституційних реформ. Раніше повідомлялося, що гарантія діятиме 10 років і дозволить Україні отримати міжнародне фінансування на більш сприятливих умовах, ніж при самостійному залученні коштів з ринку.



(0,3% зовнішнього боргу), Німеччина (0,26% зовнішнього боргу), США (0,1% зовнішнього боргу).

Основною метою надання запозичень від США антикризова допомога Україні, кошти на розвиток демократії в країні та допомога у військовій сфері.

Отже, позитивної стороною отримання запозичень від США є те, що вони порівняно дешевші, за кредити від інших міжнародних організацій чи держав. Крім того, гарантійна підтримка світового лідера робить нас в очах інших кредиторів більш платоспроможними.

Негативним наслідком отримання запозичень є реакція Російської Федерації яка вбачає в американській підтримці загрозу для своєї держави.

Україні отримує кредити від Японії на підтримку економіки, на подолання екологічних проблем. Крім того, Японія створила спеціальну програму фінансової допомоги («програма Кусаноне») для проектів розвитку призначається для задоволення різноманітних потреб країн, що розвиваються. Ця програма, сприяє проектам, що пропонуються різними організаціями – як неурядовими організаціями, так і місцевими органами влади та забезпечує гнучке та швидке сприяння основним проектам розвитку.

Основні напрямки фінансової допомоги Україні від Японії [21]:

- Кредитна допомога: 1.69 млрд дол. США (останній транш був в 2015 році: кредит на політику розвитку 400 млн дол. США та проект модернізації Бортницької станції аерації у м. Київ 1.1 млрд дол. США);

- Грантова (безвідплатна) допомога: 98 млн дол. США(сюди входить «програма Кусаноне»);

- Фінансова допомога: 580 млн дол. США (остання – кредитна лінія агентства «Nippon Export and Investment Insurance» (NEXI) для страхування торгівлі (2014) : 300млн дол. США);

- Схема зелених інвестицій (GIS) (надання патрульних машин, утеплення фасадів, вікон та дахів шкіл та лікарень, модернізація вагонів Київського метрополітену);

- Допомога для подолання наслідків аварії на ЧАЕС та нерозповсюдження ядерного матеріалу: 219 млн дол. США;

- Технічне співробітництво: 79 млн дол. США.

В цьому 2019 році фінансова допомога від Японії буде використана для проведення професійних тренінгів та розвиток ділових навичок для внутрішньо переміщених осіб та населення, що постраждало від конфлікту; надання грантових дотацій для запуску та розширення малого бізнесу; надання мікромалих та середніх підприємств з бізнес-консалтингу та технічної допомоги; ремонт житла для ВПО вздовж «контактної лінії»; моніторинг захисту та надання допомоги з індивідуального захисту ВПО та іншим постраждалими від конфлікту населенням; нарощування потенціалу фахівців у галузі освіти й закупівлі медичного обладнання лікарні Міністерства оборони. ООН в Україні сподівається на тривалу й плідну співпрацю з урядом України та Японії у сприянні єдності та сталого розвитку, відродженні економіки на територіях, що постраждали від конфлікту. Допомога надаватиметься чотирма агенціями системи ООН в Україні, зокрема: Програмою розвитку ООН

(ПРООН) – на суму 0,54 млн доларів, Агентством ООН у справах біженців (УВКБ ООН) – 0,84 млн доларів, Дитячим фондом ООН (ЮНІСЕФ) – 0,38 млн доларів, Управлінням ООН з обслуговування проектів (ЮНОПС) – 1,09 млн доларів [22].

Отже, основні фінансові впливання в Україну від Японію це інвестиції в розвиток та економічне зростання, а також грантова (безвідплатна) допомога.

Наступна країні кредитор нашої держави Китай. Китай активно вкладає свої кошти в різні країни світу.

Основні напрями які цікаві як для України (країна реципієнт) так і для Китаю – це питання активізації стратегічного партнерства й перехід до практичної реалізації низки спільних проектів у таких сферах, як авіа- та суднобудування, АПК, енергетика, зокрема відновлювальна, будівництво низки інфраструктурних об'єктів.

У 2012-2013 рр. вже був досвід отримання позики на суму \$3 млрд. від Експортно-імпортного банку Китаю для Державної продовольчо-зернової корпорації України (ДПЗКУ). Історія з виплатою цього кредиту продовжується до цих пір – в грудні 2017 р. йшли переговори про зниження ставки з 4,5% + LIBOR до 2,5% + LIBOR. У 2015 році для того, щоб повернути кредит Пекін подавав на Україну позов до суду Лондона [23].

Для того, щоб не повторити історію, слід пам'ятати Китай може вдаватися до вже стандартної для себе практики – включенню в угоду умови про відчуження активів країни-позичальника в разі несплати боргових зобов'язань.

На відміну від МВФ і Світового банку кредити Китаю надаються без всяких додаткових умов – проведення реформ або прийняття законів. Єдина вимога – гарантування позики інфраструктурними об'єктами або цінними ресурсами на території позичальника.

Основними перевагами від отримання Україною державних запозичень від КНР є наступні:

- допоможуть модернізувати національну економіку і підтримати гривню;

- кредити Китаю надаються без всяких додаткових умов – проведення реформ або прийняття законів;

- існує перспектива налагодження збуту до Китаю чималих обсягів промислової та сільськогосподарської української виробника;

- на відміну від ЄС та Росії, Китай не нав'язує Україні свої політичні стандарти, не вимагає від нас політичних дивідендів, тому співпраця з КНР не буде обтяженою будь-якими вимогами політичного характеру;

- так як у найближчі 5 років Китай має намір імпортувати продукції на 10 трн. долл. США, існує можливість, що частина цієї квоти може дістатися Україні. Це відкриває великі перспективи перед вітчизняним сільським господарством.

Слід зазначити, що незважаючи на те,що на перший погляд деякі з них можуть здатися позитивними, вони приховують під собою певні негативні наслідки для нашої країни. Деякі з цих наслідків можна спрогнозувати на основі аналізу умов надання цих коштів, інші за допомогою аналізу результатів надання позик Китаю іншим країнам. До основних чинників, які можуть в подальшому мати негативні наслідки для України, від отриманих позик з Китаю, є наступні:

1) Асиметрія інформації. В інформаційних джерелах немає повної та достовірної інформації про окремо чітку суму інвестицій та чітку суму державної позики, які надаються КНР.

2) Інтерес з боку КНР представляє аграрний сектор, який являється найважливішим сектором для китайських інвестицій це означає, що в середньостроковій перспективі Китай буде робити спроби щодо повномасштабного входження на ринок землі і створення виробництв за своїми стандартами, при цьому питання купівлі-продажу землі сільськогосподарського призначення не настільки важливий для китайської сторони, як питання державних гарантій щодо її безперешкодного використання [8]. Для китайських інвесторів прийнятна схема довгострокової оренди сільськогосподарської землі з гарантіями пролонгації. За такою схемою китайські компанії працюють, наприклад, в Аргентині в провінції Ріо-Негро, де ними була на 20 років орендована сільськогосподарська земля.

Але при цьому Україна має проводити політику диверсифікованого гео-економічного підходу розглядаючи співпрацю з Китаєм на рівні взаємин із Росією та ЄС, при цьому активно розвиваючи взаємини з арабським світом, Туреччиною.

3) Крім аграрного сектору, об'єктом інтересів КНР є також житло будівна сфера. Між Україною та Китаєм створено проект – сприяння масовому будівництву доступного житла, який зафіксовано в меморандумі між Державною іпотечною установою України і китайською корпорацією CITIC Construction. Китай для реалізації цього проекту надасть Державній іпотечній установі кредит у розмірі \$15 млрд терміном на 15 років і з правом пролонгації та розширення суми в майбутньому. В рамках цього проекту китайська компанія буде здійснювати будівництво житла в Україні, а ДІУ буде продавати українцям квартири на умовах оренди з правом викупу. Тим самим буде вирішуватися житлова проблема в Україні. Фактично, одержувана ДІУ орендна плата і буде йти на погашення китайського кредит. Цей проект можна б було визначити як позитивний, якби не аналіз майбутніх наслідків від прийняття цього проекту.

Не зважаючи на відсутність будь-яких вимог політичного характеру, Китай ставить перед позичальником, умови іншого типу. На основі цього проекту громадяни Китаю можуть розраховувати на нове доступне житло, яке мають збудувати в Україні за гроші з китайських банків. З однієї сторони нічого особливо негативного тут не має. Але сучасна політика Китаю в сімейній сфері («одна сім'я одна дитина») поступово зазнає змін на китайську сім'ю в світі. Влада Китаю підтримує виїзд сімей за межі країни та створення китайських общин в інших країнах.

4) Так історично склалося, що Китай гарантує свої позики інфраструктурними об'єктами або цін-

ними ресурсами на території позичальника (такими прикладами є Хамбангота, Джибуті та Гвадар).

Отже, на перший погляд умови надання кредитів Китаєм є досить цікаві з економічної точки зору, при цьому вони мають свої недоліки, які одразу ж побачити складно. Головним недоліком є недостатність відкритої інформації яка б показала всю картину співпраці з Китаєм як в короткостроковій так і в довгостроковій перспективі.

**Висновки з проведеного дослідження.** Отже, аналіз кредиторів показав такі основні проблеми:

1) Непрозорість та недоступність громадськості існуючих договорів про надання позик між Україною та кредитором (організацією або іншою країною). Недостатнє надання офіційної інформації про умови заключення тих чи інших договорів стосовно надання нашій країні позик зумовлює появу інформаційних лагів («пліток»), які не дають можливості дати реальну оцінку сучасного макроекономічного стану в країні та побудувати реальні прогнози на майбутнє.

2) Економічна допомога для нашої країни, часто стає засобом вирішення політичних питань. Це показує недосконалість розвитку сучасної ринкової економіки. Такий вплив кредитора (організації або іншої країни) на ситуацію в нашій країні, повинен на нашу думку присікатися. Політика не повинна впливати на економіку.

3) Економічна криза в Україні та брак коштів змушують уряд приймати досить не вигідні (за умовами) рішення щодо отримання кредитів.

Нарощення державного боргу, використання запозичень на споживання, а не на розвиток економіки країни не може призвести до покращення стану країни та її виходу з економічної кризи. Тому подальше управління державним боргом повинно базуватися на створенні та використанні спеціальної стратегії управління та використання запозичень, основними напрямками якої повинні бути:

- модернізація промисловості;
- впровадження механізмів трансформації ринку;
- використання боргових коштів не на споживання, на побудову засад для економічного зростання;
- поступова переорієнтація напрямів використання державних запозичень з фінансування бюджетних видатків на розвиток перспективних галузей економіки.

Таким чином, проаналізований механізм державних запозичень України, показав, що перед отриманням запозичень, державним органам треба проводити аналіз умов, висунутих кредиторами, та наслідків їх прийняття як в короткостроковій, так і довгостроковій перспективі, для економіки України. Це дасть змогу попередити та, можливо, змінити дію негативних наслідків на економіку країни.

## Список літератури:

1. Бідник Н.Б. Співпраця України з міжнародними фінансовими організаціями як чинник економічного розвитку держави. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2009. Вип. 19.3. С. 153–157.
2. Борги України в 2014 році. *Forbes Україна*. URL: <http://forbes.ua/ua/business/1364523-borgi-ukrayini-v-2014-roci> (дата звернення: 08.08.2019).
3. Бурковська А.В., Пепуль О.О. Міжнародні фінансово-кредитні установи та їх зв'язок з Україною. *Науково-теоретичний журнал «Студентський науковий Вісник» Миколаївського державного аграрного університету*. 2009. Випуск 1(1). С. 305–308.

4. Вахненко Т. Міжнародний кредит у світовій валютно-фінансовій системі. *Фінанси України*. 2006. № 11. С. 143–154.
5. В які країни інвестує Китай? URL: <http://ua-ekonomist.com/2639-v-yak-krayini-nvestuye-kitay.html> (дата звернення: 28.10.2019).
6. Долиновська О.Я. Співпраця України з МВФ та перспективи розвитку економіки держави. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1401> (дата звернення: 28.10.2019).
7. Інформаційна довідка щодо історії співпраці з Міжнародним валютним фондом від 23.05.2011. URL: <https://mof.gov.ua/uk/osnovna-informacija> (дата звернення: 28.10.2019).
8. «Китай може ліквідувати в Україні інвестиційний голод». *Економіст*. URL: <http://ua-ekonomist.com/4050-kitay-mozhe-likviduvati-v-ukrayin-nvesticyniy-golod.html> (дата звернення: 28.10.2019).
9. МВФ утвердил кредит Украине. *Forbes Україна*. URL: [http://forbes.ua/business/1370481-mvf-utverdil-kredit-ukraine?utm\\_medium=social&utm\\_source=vk.com&utm\\_campaign=mvf-utverdil-kredit-ukraine](http://forbes.ua/business/1370481-mvf-utverdil-kredit-ukraine?utm_medium=social&utm_source=vk.com&utm_campaign=mvf-utverdil-kredit-ukraine) (дата звернення: 20.06.2019).
10. Міжнародні фінанси [Текст] : навчальний посібник / [І.І. Д'яконова, М.І. Макаренко, Ф.О. Журавка та ін.] ; за ред. д-ра екон. наук, проф. М.І. Макаренка та д-ра екон. наук, доц. І.І. Д'яконової. Київ : «Центр учбової літератури», 2012. 548 с.
11. Лобас М.Г. Міжнародні фінансові організації та їх значення для економічного розвитку країн. URL: [http://base.dnsgb.com.ua/files/journal/Agroinkom/agroinkom2009-1-4/agroinkom2009-1-4\\_12-14.pdf](http://base.dnsgb.com.ua/files/journal/Agroinkom/agroinkom2009-1-4/agroinkom2009-1-4_12-14.pdf) (дата звернення: 28.10.2019).
12. Меморандум про економічну та фінансову політику, підготовленого у рамках реалізації програми МВФ стенд-бай. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=83006](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=83006) (дата звернення: 20.09.2019).
13. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua> (дата звернення: 25.10.2019).
14. Рашупкіна Ю. Ціна свободи: скільки насправді коштує кредит МВФ. URL: <http://krytyka.com.ua/articles/tsina-svobody-skilky-naspravdi-koshuie-kredyt-mvf#sthash.7gCQgtlW.dpuf> (дата звернення: 29.10.2019).
15. Шпакович О.М. Вплив актів міжнародних організацій на внутрішні правопорядки держав-членів: теорія і практика. ВПЦ «Київський університет», 2011. 415 с.
16. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (28.09.2019).
17. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/mvf> (дата звернення: 25.09.2019).
18. Українська правда «Україна веде переговори з МВФ про новий кредит – Bloomberg». URL: <https://www.pravda.com.ua/news/2019/09/15/7226335/> (дата звернення: 28.10.2019).
19. BBC news «МВФ погодився дати Україні гроші. Скільки та на яких умовах?». URL: <https://www.bbc.com/ukrainian/news-46604115> (дата звернення: 26.10.2019).
20. BBC news «МВФ і Україна: історія позик і відносин». URL: <https://www.bbc.com/ukrainian/features-48335639> (дата звернення: 20.10.2019).
21. Посольство Японії в Україні «Допомога Японії Україні». URL: <https://www.ua.emb-japan.go.jp/files/000336613.pdf> (дата звернення: 20.10.2019).
22. Громадське «Японія надасть \$2,8 млн для підтримки переселенців та відновлення Донбасу». URL: <https://hromadske.ua/posts/yaponiya-nadast-dollar28-mln-dlya-pidtrimki-pereselenciv-ta-vidnovlennya-donbasu> (дата звернення: 23.10.2019).
23. Центр Медіа «Кредитний імперіалізм». Чи зможе Китай замінити Україні МВФ? URL: <https://centre.today/kytai-kredytnyi-imperializm/> (дата звернення: 24.10.2019).

## References:

1. Bidnyk, N.B. (2009). Spivpracja Ukrajinu z mizhnarodnymu finansovymu orghanizacija-my jak chynnyk ekonomichnogo rozvytku derzhavy [Cooperation of Ukraine with international financial organizations as a factor of economic development of the country]. *Naukovyj vis-nyk NLTU*, vol. 19.3, pp. 153–157.
2. Forbes Ukrajinu [Forbes Ukraine] Borghy Ukrajinu v 2014 roci. [Debts of Ukraine in 2014]. Available at: <http://forbes.ua/ua/business/1364523-borgi-ukrayini-v-2014-roci> (accessed 8 August 2019).
3. Burkovsjka, A.V., & Pepulj, O.O. (2009). Mizhnarodni finansovo-kredytni ustanovy ta jikh zv'jazok z Kkrajinoju [International financial institutions and their relationship with Ukraine]. *Naukovo-teoretychnyj zhurnal «Studentskyj nauko-vyj Visnyk» Mykolajivskogho derzhavnogho aghrarnogho universytetu*, vol. 1(1), pp. 305–308.
4. Vakhnenko, T. (2006). Mizhnarodnyj kredyt u svitovij valjutno-finansovij systemi [International credit in the world monetary and financial system]. *Finansy Ukrajinu* [Finance of Ukraine], vol. 11, pp. 143–154.
5. Ekonomist. «V jaki krajinu investuje Kytaj?» [Which countries does China invest in?]. Available at: <http://ua-ekonomist.com/2639-v-yak-krayini-nvestuye-kitay.html> (accessed 28 October 2019).
6. Dolinovsjka, O.Ja. «Spivpracja Ukrajinu z MVF ta perspektyvy rozvytku ekonomiky derzhavy» [Ukraine's cooperation with the IMF and prospects for the country's economy]. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1401> (accessed 28 October 2019).
7. NBU Informacijna dovidka shhodo istoriji spivpraci z Mizhnarodnym valjutnym fondom vid 23.05.2011. [Information background on the history of cooperation with the International Monetary Fund]. Available at: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=293456&cat\\_id=54623](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=293456&cat_id=54623) (accessed 28 October 2019).
8. Ekonomist «Kytaj mozhe likviduvaty v Ukrajinu investycijnij gholod» [China can eliminate investment hunger in Ukraine]. Available at: <http://ua-ekonomist.com/4050-kitay-mozhe-likviduvati-v-ukrayin-nvesticyniy-golod.html> (accessed 28 October 2019).
9. Forbes Ukrajinu [Forbes Ukraine] MVF utverdil kredit Ukraine [IMF approved loan to Ukraine]. Available at: [http://forbes.ua/business/1370481-mvf-utverdil-kredit-ukraine?utm\\_medium=social&utm\\_source=vk.com&utm\\_campaign=mvf-utverdil-kredit-ukraine](http://forbes.ua/business/1370481-mvf-utverdil-kredit-ukraine?utm_medium=social&utm_source=vk.com&utm_campaign=mvf-utverdil-kredit-ukraine) (accessed 20 June 2019).
10. D'jakonova, I.I., Makarenko, M.I., Zhuravka, F.O. and oth. (2012). Mizhnarodni finansy [International Finance]. Kyjiv : Centr uchbovoji literatury. (in Ukrainian)
11. Lobas, M.Gh. Mizhnarodni finansovi orghanizaciji ta jikh zachennja dlja ekonomichnogo rozvytku krajin [International financial institutions and their importance for the economic development of countries]. Available at: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Chem\\_Biol/Agroin/2010\\_4-6/LOBAS.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Chem_Biol/Agroin/2010_4-6/LOBAS.pdf) (accessed 28 October 2019).
12. NBU Memorandum pro ekonomichnu ta finansovu polityku, pidgotovlenogho u ramkakh realizaciji prohramy MVF "stend-baj" [Memorandum on economic and financial policies prepared in the framework of the IMF stand-by program]. Available at: <http://www.bank.gov.ua/Publication/others/Memorandum.pdf> (accessed 20 September 2019).



13. NBU Oficijnyj sajt Nacionaljnogho banku Ukrajinny [Official site of the National Bank of Ukraine]. Available at: <http://www.bank.gov.ua> (accessed 25 October 2019).
14. Rashhupkina, Ju. Cina svobody: skilky naspravdi koshtuje kredyt MVF [The price of freedom: how much the IMF loan actually costs]. Available at: <http://krytyka.com/ua/articles/tsina-svobody-skilky-naspravdi-koshtuie-kredyt-mvf/#sthash.7gCQgtlW.dpuf> (accessed 29 October 2019).
15. Shpakovych, O.M. (2011). Vplyv aktiv mizhnarodnykh orghanizacij na vnutrishni pravoporjadky derzhav-chleniv: teoriya i praktyka [The Impact of International Organizations Acts on the Internal Law Enforcement of Member States: Theory and Practice]. Kyiv Publishing and printing center «Kyjivskyj universytet». (in Ukrainian)
16. Minfin. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (accessed 28 September 2019).
17. Ministerstvo finansiv Ukrajinny [Ministry of Finance of Ukraine]. Minfin. Available at: <https://mof.gov.ua/uk/mvf> (accessed 25 September 2019).
18. Ukrajinjska pravda [Ukrainian Pravda] «Ukrajinna vede pereghovory z MVF pro novyj kredyt – Bloomberg» [Ukraine is in talks with the IMF about a new loan – Bloomberg]. Available at: <https://www.pravda.com.ua/news/2019/09/15/7226335/> (accessed 28 October 2019).
19. BBC news MVF poghodyvsja daty Ukrajinny ghroshi. Skilky ta na jakykh umovakh? [The IMF has agreed to give Ukraine money. How much and on what terms?]. Available at: <https://www.bbc.com/ukrainian/news-46604115> (accessed 26 October 2019).
20. BBC news MVF i Ukrajinna: istorija pozyk i vidnosyn [IMF and Ukraine: history of loans and relationships]. Available at: <https://www.bbc.com/ukrainian/features-48335639> (accessed 20 October 2019).
21. Posolstvo Japoniji v Ukrajinny [Embassy of Japan in Ukraine] Dopomogha Japoniji Ukrajinny [Assistance to Japan Ukraine]. Available at: <https://www.ua.emb-japan.go.jp/files/000336613.pdf> (accessed 20 October 2019).
22. Ghromadsjke [Public] Japonija nadastj \$2,8 mln dlja pidtrymky pereselenciv ta vidnovlennja Donbasu [apan will provide \$ 2.8 million to support displaced people and rebuild Donbass]. Available at: <https://hromadske.ua/posts/yaponiya-nadast-dollar28-mln-dlya-pidtrimki-pereselenciv-ta-vidnovlennya-donbasu> (accessed 23 October 2019).
23. Centr Media «Kredytnej imperializm» [Media Center] Chy zmozhe Kytaj zaminuty Ukrajinny MVF? [Credit imperialism. Will China be able to replace the IMF with Ukraine?]. Available at: <https://centre.today/kytai-kredytnej-imperializm/> (accessed 24 October 2019).