

УДК: 336.71 (477)

DOI 10.33244/2617-5940.1-2.2020.26-37

Ананьєва Ю.В.

ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ УКРАЇНИ У МІЖНАРОДНОМУ КРЕДИТУВАННІ

У статті представлено авторський підхід до класифікації фінансових ризиків України у міжнародному кредитуванні (стандартні та специфічні), які впливають на рівень спроможності забезпечувати платоспроможність України в умовах глобалізації та ефективно використовувати позикові ресурси в процесі реалізації їх функцій. Запропоновано концептуальний підхід до розробки науково-методичного забезпечення механізму формування і використання довгострокової стратегії управління фінансовими ризиками України у міжнародному кредитуванні, який передбачає використання дієвого інструментарію щодо зменшення боргового навантаження і забезпечення ефективності ризик-менеджменту на основі розробки програми збільшення ринку внутрішніх запозичень; підвищення результативності нормативно-правового поля, яке регламентує бюджетний процес і операції із зовнішнім державним боргом; провадження результативної боргової і фінансової політики.

Ключові слова: *фінансові ризики, управління, міжнародне кредитування, стратегія.*

Ананьєва Ю.В.

ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ УКРАИНЫ В МЕЖДУНАРОДНОМ КРЕДИТОВАНИИ

В статье представлен авторский подход к классификации финансовых рисков Украины в международном кредитовании (стандартные и специфические), которые влияют на уровень способности обеспечивать платежеспособность Украины в условиях глобализации и эффективно

использовать заемные ресурсы в процессе реализации их функций. Предложен концептуальный подход к разработке научно-методического обеспечения механизма формирования и использования долгосрочной стратегии управления финансовыми рисками Украины в международном кредитовании, который предусматривает использование действенного инструментария по уменьшению долговой нагрузки и обеспечения эффективности риск-менеджмента на основе разработка программы увеличения рынка внутренних заимствований; повышение результативности нормативно-правового поля, регламентирующего бюджетный процесс и операции с внешним государственным долгом; производства результативной долговой и финансовой политики.

Ключевые слова: *финансовые риски, управление, международное кредитование, стратегия.*

Ananieva Yu. V.

FEATURES OF FINANCIAL RISK MANAGEMENT OF UKRAINE IN INTERNATIONAL LENDING

The article presents the author's approach to the classification of financial risks of Ukraine in international lending (standard and specific), which affect the level of ability to ensure Ukraine's solvency in the context of globalization and efficient use of borrowed resources in the implementation of their functions. A conceptual approach to the development of scientific and methodological support for the mechanism of formation and use of long-term strategy of financial risk management of Ukraine in international lending, which involves the use of effective tools to reduce debt and ensure the effectiveness of risk management based on the program to increase the domestic borrowing market; increasing the effectiveness of the regulatory framework that regulates the budget process and operations with external public debt; conducting an effective debt and financial policy.

Keywords: *financial risks, management, international crediting, strategy.*

Постановка проблеми. Економічні процеси в умовах глобалізації фінансової системи ініціюють необхідність удосконалення теорії управління фінансовими ризиками, ключовими категоріями якої є отриманий фінансовий капітал та системні фінансові ризики. Становлення теорії системних фінансових ризиків та ефективного механізму управління ними передбачає пріоритетне значення для сприяння стабільності фінансів України, адже саме вони в сучасних умовах є критичними у відповідному міжнародному кредитуванні України. Головна важливість системних фінансових ризиків значно посилюється складністю щодо їх ідентифікації, проведення оцінки, моніторингу та попередження, представлення методів їх розрахунку, забезпечення мінімізації, механізмів, інституційних форм щодо управління ними. У свою чергу відсутні альтернативи реформ фінансового регулювання дотримуючись міжнародних стандартів, орієнтованих на управління фінансовими ризиками України при міжнародному кредитуванні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Дослідження фінансових ризиків та методів управління ними насамперед знайшли своє відображення у наукових доробках значно кількості вітчизняних науковців і практиків, насамперед: І. Балабанова, І. Бланка, О. Васюренка, І. Волошина, В. Гейця, М. Дмитренка, В. Єдрінова, О. Кириченко, А. Мороза, Л. Примостки, М. Савлука, І. Сала, В. Федосова, А. Філіпенка та інших. Питання щодо мінімізації ризиків у міжнародному кредитуванні досліджували вчені дальнього а ближнього зарубіжжя економісти: Р. Барро, Д. Долан, Дж. Кейнс, А. Лернер, Ф. Модільяні, Д. Рікардо, Д. Сакс, П. Самуельсон, Д. Стігліц та інші.

Враховуючи належний доробок вітчизняних і зарубіжних науковців, варто зауважити, що проблема впровадження дієвої практики управління фінансовими ризиками в Україні залишається недостатньо вивченою.

Мета статті полягає в обґрунтуванні практичних рекомендацій щодо забезпечення результативності управління фінансовими ризиками України при міжнародному кредитуванні.

Виклад основного матеріалу. Кредитування в сучасній економіці України представляється одним із важливих складових соціально-економічного розвитку, ідентифікуючі рівень додаткового фінансування господарської діяльності. Саме міжнародне кредитування належить до національної фінансової системи, яка має прямий та непрямий вплив на всі її ключові елементи, насамперед на державний бюджет, валютну, грошово-кредитну системи, оптимальний рівень інфляції, заощадження, інвестиції. Визначено, що система управління фінансовими ризиками України при міжнародному кредитуванні є складовим елементом для реалізації макроекономічної політики держави, адже використання дієвих інструментів управління фінансовими ризиками є актуальним фактором для забезпечення економічного зростання, спроможне згладжувати нерівномірність для надходження платежів в бюджет, а також для регулювання грошового обігу та підвищення рівня ділової активності в Україні [1-2].

Ефективне управління фінансовими ризиками повинно ґрунтуватись на сукупності принципів, а саме: відповідальності (забезпечення режиму виконання державою зобов'язань безпосередньо перед інвесторами та кредиторами), мінімізація ризиків (погашення позик так, щоб сприяти зниженню впливу коливань на світовому ринку капіталів та спекулятивних тенденцій на ринку боргових цінних паперів до ринку державних зобов'язань), оптимізації (оптимізація структури боргових зобов'язань у розрізі термінів обігу та погашення), зберігання фінансової незалежності (оптимальність структури боргових зобов'язань між інвесторами-резидентами та інвесторами-нерезидентами), відкритість (відкритість при випуску позик для забезпечення доступу міжнародних агентств для рейтингування до достовірної інформації про сучасний соціально-економічний стан країни) [3].

Високий обсяг зовнішнього державного боргу України є результатом впливу сукупності ризиків: ринкові (інфляційні, зміна плаваючих курсів, девальваційні ризики); ліквідності (недостатні податкові надходження,

дефіцит валюти, недостатність коштів на казначейських рахунках); кредитний (ризик контрагента, застави); операційний (ризик управління і юридичні, ризик неплатежів, ризики інформаційно-технічного характеру); ризики на рівні країни (суспільно-політичний, ризик платоспроможності) (табл.1).

Таблиця 1

Основні фактори впливу на ризики при міжнародному кредитуванні*

<i>Макрорівень</i>	<i>Мікрорівень</i>
<ul style="list-style-type: none"> - темпи економічного зростання; - інфляційні процеси; - стан торгового та платіжного балансу; - зростання рівня державного боргу (внутрішній та зовнішній); - зниження рівня золотовалютних резервів; - зростання міграції капіталів; - динамічні зміни в національному законодавстві (обмеження та заборона); - суспільно-політичні події і рейтинг країни. 	<ul style="list-style-type: none"> - погіршення фінансово-економічного становища контрагента; - неплатоспроможність покупця та позичальника; - нестійкість курсу для валюти ціни (кредиту) та валюти платежу; - зміни процентних ставок; - сприятливі суб'єктивні фактори – рівень довіри до контрагента.

**Джерело: систематизовано автором*

Особливе місце серед представлених ризиків міжнародного кредитування належить валютним ризикам – тобто ризикованість валютних втрат у результаті проведення зміни курсу валюти, щодо валюти платежу у період між періодом підписанням зовнішньоторговельного або кредитної угоди та проведення платежу щодо нього.

Для вирішення прикладних засад визначення проблеми, представлено класифікацію фінансових ризиків у міжнародному кредитуванні за конкретними елементами: *об'єктом* (державні резервні активи, валютні активи, суверенні борги, фондові активи й іноземні інвестиції, транскордонні фінансові потоки, ліквідні активи, зобов'язання банківських установ та фінансових інститутів тощо); *суб'єктом* (фінансові та нефінансові установи, різні міжнародні організації, індивіди, які здійснюють відповідну діяльність.); за *фазами виникнення ризику* (формування, накопичення ризику, множинних сплесків ризику, розповсюдження ризику за каналами, загасання, оцінка результатів, посткризові заходи реабілітації); *джерела*

розповсюдження ризиків (зв'язок між фінансовими інститутами, різні операції на фінансових ринках, інвестиції, електронні фінансові системи, крос-секторальні продукти); *інформаційні ризики* (національні та міжнародні рейтинги, аналіз, звіти щодо фінансової стабільності центральних банків, відповідна корпоративна та фінансова звітність, дані про виконання бюджетів різних рівнів, дані щодо кон'юнктури фінансових ринків щодо сегментів, країни) і спеціальними елементами: *джерелознавчі* (Інтернет-торгівля, міжнародні біржові операції, позабіржова торгівля, не дієвий ризик-менеджмент); *факторні* (взаємопов'язаність інститутів, інструментів, ринків (у межах однієї країни, між різними країнами та у міжнародному масштабі), рівень боргового стану, глобальні фактори); *локалізаційні* (міжнародні та національні фінансові ринки, глобальні фінансові інститути); *інструментами впливу* (моніторинг, експертні оцінки, проведення моделювання, прогнозування, програми, коригування, методика оцінки); *регуляторними засобами* (міжнародні організації, фінансові об'єднання, міжнародні форуми, банки, міжнародні фінансові асоціації, служби); використаними *механізмами захисту* (формування компенсаційних фондів різних фінансових інститутів, страхування вкладів, гарантійних фондів відповідних держав, гарантії для національних урядів, різні регіональні ініціативи, нормотворчі ініціативи, стратегії для економічних суб'єктів); *результативності* (дефолти, загрози щодо розпаду об'єднань між країнами, банкрутства, безробіття, політичні трансформації, відповідні корупційні скандали, різні масові протести від населення), які негативно впливають на спроможність забезпечити достойний рівень платоспроможності країни та результативно використовувати отримані позикові кошти у ході виконання їх функцій, яке насамперед зумовлює важливість урахування таких фінансових ризиків не тільки на всіх можливих етапах для міжнародного кредитування, а й у процесі проведення прозорої і виваженої фінансової політики як ефективного інструменту для забезпечення соціально-економічного розвитку країни [4-5].

Тобто, міжнародні кредити мають важливе значення для соціально-економічної системи України, адже орієнтовані на покращення стану економіки та її макрофінансових показників, становленню конкурентного ринкового середовища, забезпечення стабілізації грошової одиниці України, активізації інноваційно-інвестиційного процесу, сприяння розвитку приватного сектору. У свою чергу, міжнародні кредити сприяють реалізації значної кількості проєктів, які є досить дорогими для всього українського уряду і для приватного сектору, а саме: соціально-екологічних, енергозберігаючих, інституційних, інфраструктурних, великомасштабні транспортні проєкти та інше. Найбільшим кредитором для України з-поміж різних міжнародних фінансових організацій є насамперед Міжнародний валютний фонд (МВФ).

Так, протягом останніх 20 років отримані від МВФ кредити допомагали вирішувати різні проблеми у сфері макроекономічної нестабільності і забезпечували соціально-економічне зростання, значно підтримували стабілізацію всього банківського сектору, сприяння фінансування імпорту та забезпечення такого внутрішнього ринку важливими для функціонування товарами. У свою чергу, існують й фінансові ризики щодо співпраці України із МВФ, тобто: загроза у напрямку фінансової безпеки держави, трансформація всієї фінансової системи України у напрямку залежності від позик МВФ, суттєве зростання рівня державного боргу, відсутність можливості сформулювати засади для довгострокової конкурентоспроможності всієї національної економіки, безпосередня загроза дотримання суверенітету країни.

Досить потужним кредитором для України є також Світовий банк, безпосереднє співробітництво із яким проводиться на основі прийнятої країною у лютому 2012 р. Стратегії щодо партнерства із Україною на 2012-2016 рр. Глобальною філією Світового банку є Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР), який і є основним позичальником. Однак, фактично затверджені суми по проєктах МБРР не відповідають

встановленим кредитним очікуванням уряду України від такої фінансової організації.

Для організації ефективного управління фінансовими ризиками при міжнародному кредитуванні необхідно реалізувати сукупність заходів: проводити постійний моніторинг щодо фінансових ризиків у міжнародному кредитуванні; організація підтримки боргових зобов'язань на тому рівні, який насамперед забезпечуватиме збереження необхідного рівня фінансової безпеки держави загалом; проведення диверсифікації боргових зобов'язань за встановленими валютами і строками погашення; здійснення мінімізації вартості запозичень держави ззовні; своєчасне і у повному обсязі виконання покладених зобов'язань перед відповідними зовнішніми кредиторами з метою недопущення відповідних штрафних санкцій; формування єдиної системи управління відповідними фінансовими ризиками; недопущення нецільового використання запозичених коштів [6-8].

Виходячи із вищевикладеного, актуальним вбачається розробка стратегії управління відповідними фінансовими ризиками при міжнародному кредитуванні, що має орієнтуватись на забезпечення фінансової безпеки, ґрунтуватись на специфічних принципах й враховувати фінансові ризики щодо міжнародного кредитування (операційний, ліквідності, ринковий, кредитний, ризик країни), враховувати виконання макроекономічних, організаційно-інституційних та законодавчих умов, що сприятиме дотриманню необхідного рівня соціально-економічної стабільності держави (рис. 1).

Висновки. У результаті проведеного дослідження доведено, що міжнародне кредитування є важливою складовою фінансової системи країни, яка здійснює прямий або ж опосередкований вплив на всі ключові її елементи, насамперед на державний бюджет, валютну, грошово-кредитну системи, рівень інфляції, рівень заощадження, розміри та структуру іноземних інвестицій.

Стратегія управління фінансовими ризиками у міжнародному кредитуванні

Мета – ідентифікація фінансових ризиків та ранжирування їх за масштабами впливу міжнародного кредитування на розвиток національної економіки з використанням інформаційно-аналітичного, технічного та програмного забезпечення цього процесу та відповідної фахової підготовки фінансових менеджерів.

Об'єкти: валютні активи, державні резервні активи, суверенні борги, транскордонні фінансові потоки капіталу, фондові активи та іноземні інвестиції в цінні папери, ліквідні активи

Суб'єкти: фінансові інститути, міжнародні організації, особи, держави, що здійснюють певну діяльність (Кабінет Міністрів України, Державна казначейська служба України, Національний банк України, Міністерство фінансів України (департамент боргової та міжнародної фінансової політики), Рахункова палата України)

Принципи: безумовне виконання державою всіх своїх зобов'язань перед кредиторами; єдиний підхід до обліку зовнішніх державних запозичень; мінімізація фінансових ризиків розміщення та погашення запозичень; оптимізація структури боргових зобов'язань; зниження вартості обслуговування зовнішнього державного боргу; збереження фінансової незалежності держави, прозорість у процесі міжнародного кредитування

Завдання: оптимальне співвідношення між відсотковими ставками і фінансовими ризиками при відборі зовнішніх джерел фінансування; контроль за ефективністю та цільовим використанням зовнішніх запозичень; своєчасне та повною мірою виконання боргових зобов'язань

Інструментарій реалізації стратегії управління фінансовими ризиками

Методи: попередження (моніторинг фінансових ризиків; комплексний аналіз даних моніторингу і виявлення негативних тенденцій у сфері міжнародного кредитування; прогнозування утворення і розвитку загрозливих явищ); зменшення боргового навантаження (рефінансування, реструктуризація, сек'юритизація, конверсія, списання); забезпечення ефективності ризик-менеджменту при кредитуванні в майбутньому (розробка програми збільшення ринку внутрішніх запозичень; удосконалення нормативно-правової бази, що регламентує бюджетний процес та операції з зовнішнім державним боргом; формування та реалізація результативної боргової та фінансової політики)

Важелі: нормативно-правові, фінансово-економічні, інформаційно-аналітичні, організаційно-управлінські

Рис. 1. Елементи стратегії управління фінансовими ризиками у міжнародному кредитуванні

Визначено, що саме стратегія управління фінансовими ризиками при міжнародному кредитуванні є важливою складовою макроекономічної політики України, адже використання інструментів у механізмі управління фінансовими ризиками також може стати ключовим чинником для соціально-економічного зростання, спроможного згладжувати нерівномірність у обсягах надходження платежів до відповідного бюджету, та з метою ефективного регулювання грошового обігу та достатнього рівня ділової активності.

Визначено, що фінансовими ризиками у сфері появи негативних результатів щодо співпраці України із МВФ є такі: загроза щодо фінансової безпеки держави, трансформація фінансової системи країни на залежну валютну систему від отриманих позик МВФ, суттєве зростання державного боргу, неможливість сформуванню засад для довгострокової конкурентоспроможності економіки країни, загроза дотримання суверенітету держави. Основними проблемами налагодження співробітництва із МБРР зазвичай акцентують увагу на непрозорості всієї системи відбору кредитних проєктів (насамперед, на основі так званого „міністерського лобювання”, а не звичного для всіх відкритого тендеру або ж обговорення) й відсутності реальної методики оцінки результативності реалізації проєктів.

Визначено, що сучасні особливості для вітчизняної політики забезпечення ефективного управління фінансовими ризиками при міжнародному кредитуванні представляються відсутністю дієвої стратегії, отримання оптимального набору методів, інструментів, форм реалізації і їх збалансування певним чином між собою. Вирішення таких завдань дасть змогу досить максимально використати існуючі сприятливі можливості для розвитку та насамперед згладжувати деструктивний вплив певних несприятливих факторів до рівня фінансової безпеки. Запропоновано реалізувати стратегію управління відповідними фінансовими ризиками, яка орієнтована на забезпечення безпеки держави, передбачає дотримання сукупності принципів і виконання соціально-економічних, організаційно-

інституційних та нормативно-правових умов, дозволяючи цим самим досягати зростання показників економічної стабільності і підвищити рейтинг держави на світовій арені.

Список використаних джерел

1. Бобиль В.В. Управління банківськими ризиками в умовах фінансової кризи [Текст]: дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.08 / В.В. Бобиль. Тернопіль: ТНЕУ, 2015. 442 с.
2. Бородюк О.В. Як удосконалити управління банківськими ризиками. Незалежний аудитор. 2014. №9 (32). С. 96-107.
3. Кльоба Л.Г. Фінансова безпека і ризики банківської інвестиційної діяльності. Інвестиції: практика та досвід. № 12. 2016. С. 6-12.
4. Скаско О. І. Удосконалення системи управління ризиками в банках України. Бізнес Інформ. 2014. № 1. С. 274-279.
5. Управління банківськими ризиками: навч. посіб. / Л.О. Примостка, П.М. Чуб, Г.Т. Карчева та ін.; за заг. ред. Д-ра екон. наук, проф. Л.О. Примостки. К.: КНЕУ, 2007. 600 с.
6. Управління ризиками банків [Текст]: монографія у 2 томах. Т. 1: Управління ризиками базових банківських операцій / [А.О. Єпіфанов, Т.А. Васильєва, С.М. Козьменко та ін.] / За ред. д-ра екон. наук, проф. А.О. Єпіфанова і д-ра екон. наук, проф. Т.А. Васильєвої. Суми: ДВНЗ "УАБС НБУ", 2012. 283 с.
7. Marhasova V., Sakun O., Zhytar M. Speciality of Realization of Investment Resource of Structural Modernisation of Economy. *Revista TURISMO: Estudos e Práticas*. 2020. P. 1-8.
8. Samorodov B.V., Sosnovska O.O., Zhytar M.O., Ananieva J.V. Methodical approach to the Quantification of Enterprise Financial Security Level. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2020. № 32. P.

References

1. Bobyl', V.V. (2015), "Management of bank risks in the conditions of the financial crisis", Ph.D. Thesis, Economy, TNEU, Ternopil', Ukraine.
2. Borodiuk, O.V. (2014), "How to improve bank risk management", *Nezalezhnyj audytor*, vol. 9 (32), pp. 96-107.
3. Kl'oba, L.H. (2016), "Financial security and risks of banking investment activity", *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 12, pp. 6-12.
4. Skasko, O.I. (2014), "Improvement of risk management system in Ukrainian banks", *Biznes Inform*, vol. 1, pp. 274-279.
5. Prymostka, L.O. Chub, P.M. and Karcheva, H.T. (2007), *Upravlinnia bankivs'kymy ryzykamy* [Management of bank risks], KNEU, Kyiv, Ukraine.
6. Yepifanov, A.O. Vasyl'ieva, T.A. and Koz'menko, S.M. (2012), *Upravlinnia ryzykamy bankiv* [Risk management of banks], DVNZ "UABS NBU", Sumy, Ukraine.

7. Marhasova V., Sakun O., Zhytar M. Speciality of Realization of Investment Resource of Structural Modernisation of Economy. *Revista TURISMO: Estudos e Práticas*. 2020. P. 1-8.

8. Samorodov B.V., Sosnovska O.O., Zhytar M.O., Ananieva J.V. Methodical approach to the Quantification of Enterprise Financial Security Level. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2020. № 32. P.

Ананьєва Юлія Володимирівна (ORCID ID 0000-0003-0481-5787) – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів імені Л. Л. Тарангул Університету державної фіскальної служби України (м. Ірпінь)