

---

# ТЕМА 5. МІЖНАРОДНИЙ КРЕДИТ

## Основні питання для вивчення

- 5.1. Міжнародний кредит та його функції в сучасній економіці. Принципи міжнародного кредитування.
- 5.2. Форми міжнародного кредитування.
- 5.3. Міжнародні кредитно-фінансові інститути та їх задачі.
- 5.4. Проблема зовнішньоекономічної заборгованості та шляхи її вирішення.
- 5.5. Україна в міжнародних кредитних відносинах.

### 5.1. Міжнародний кредит та його функції в сучасній економіці. Принципи міжнародного кредитування

*Міграція позичкового капіталу в сфері зовнішньоекономічних зв'язків відбувається у формі міжнародного кредиту.*

**Міжнародний кредит** — міждержавний рух капіталу в формі надання валютних і товарних ресурсів на умовах зворотності, строковості та платності.

Як економічна категорія він виражає відносини між кредиторами та позичальниками різних країн з приводу надання, використання та погашення позики разом із відповідними відсотками.

**Міжнародне запозичення** — зворотна сторона міжнародного кредитування.

#### **Принципи міжнародного кредиту:**

<b>атрибутивні (обов'язкові):</b> <ul style="list-style-type: none"><li>– зворотність;</li><li>– терміновість (строковість);</li><li>– платність</li></ul>	<b>варіативні (необов'язкові):</b> <ul style="list-style-type: none"><li>– цільова обумовленість;</li><li>– забезпеченість;</li><li>– плановість</li></ul>
--	--

---

*Функції міжнародного кредиту:*

- мобільний та ефективний перерозподіл фінансових коштів та матеріальних ресурсів між країнами для забезпечення потреб розширеного відтворення міжнародної економіки;
- стимулювання зовнішньоекономічної діяльності країн;
- сприяння інтенсифікації процесів накопичення капіталів, надання можливості окремим країнам або долати внутрішні наявні ресурсні обмеження, або вирішувати проблему перенагромадження капіталу і падіння його прибутковості;
- коригування ціни капіталу — світової ставки відсотка;
- прискорення процесів капіталізації через зменшення термінів реалізації товарів і послуг у національних економіках та в міжнародній економіці в цілому;
- зниження витрат обігу і виробництва (наприклад, за допомогою впровадження нового придбаного в кредит імпортного ресурсозаощадливого обладнання, зменшення відсотків за залучені кредитні ресурси тощо).

*Підсумковий позитивний ефект міжнародного кредиту проявляється у створенні передумов для зростання валового глобального продукту, стимулювання його реалізації та прискорення світового обігу капіталу.*

*Негативні наслідки міжнародного кредитування:*

- кредит поглиблює диспропорції, які вже є в економіці країн — позичальниць, оскільки сприяє розширенню виробництва в найбільш прибуткових галузях і посилює прірву між ними та тими галузями, до яких він не залучається;
- міжнародний кредит служить економічним механізмом для вилучення коштів у країн-позичальниць. Вони втрачають значну частину доходів від перекачування процентів і дивідендів за кордон, що пригнічує сукупний попит та внутрішнє виробництво;
- надмірне залучення зовнішніх позик, їх неефективне використання може породжувати загрози для макроекономічної стабільності, оскільки підвищується вразливість національної фінансової системи до дії зовнішніх шоків. Нарощування зовнішньої заборгованості супроводжується підвищенням валютних ризиків, ризиків рефінансування боргу і провокує боргову кризу;

- розвинуті країни часто використовують міжнародний кредит з метою створення вигідної для себе економічної й політичної ситуації в країнах-імпортерах. Якщо останні стають на шлях непокори, то кредитори вдаються до їх *кредитної дискримінації чи блокади*.

*Методи кредитної дискримінації:*

- обмеження розмірів кредиту;
- скорочення всього терміну чи пільгового періоду;
- підвищення процентних ставок, комісійних премій і зборів;
- вимоги додаткового забезпечення;
- раптове призупинення використання кредиту чи скорочення його суми;
- додаткові вимоги політичного та економічного характеру.

## 5.2. Форми міжнародного кредитування

Таблиця 11.1

### Класифікація форм міжнародного кредиту

Критерій класифікації	Форми
<b>За призначенням</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>зв'язаний (комерційний)</i> – кредит, що має чітко визначений цільовий характер, закріплений в угоді про кредит.</li> <li>– <i>фінансовий</i>, який використовується на будь-які інші цілі (прямі капіталовкладення, будівництво, придбання цінних паперів, погашення зовнішньої заборгованості, валютна інтервенція тощо);</li> <li>– <i>«проміжний»</i> – призначений для обслуговування змішаних форм вивозу капіталу, товарів та послуг, наприклад, у вигляді підрядних робіт (інжиніринг).</li> </ul>
<b>За терміном</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>надстроковий</i> – до 3-х місяців;</li> <li>– <i>короткостроковий</i> – до 1 року;</li> <li>– <i>середньостроковий</i> – від 1 року до 5 років;</li> <li>– <i>довгостроковий</i> – понад 5 років.</li> </ul>

<b>За формою надання<sup>1</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>товарний</i>, котрий надається експортером імпортеру у формі відстрочки платежу за проданий товар, а імпортером експортеру — у вигляді авансу<sup>2</sup>;</li> <li>– <i>валютний (готівковий)</i>, що надається банками у грошовій формі;</li> <li>– <i>акцептний</i><sup>3</sup> — банківський кредит, який може отримати експортер або імпортер через передачу банку власних переводних векселів (тратт), виписаних на даний банк. Банк не вкладає в акцептну операцію власних коштів, однак приймає на себе зобов'язання оплатити тратту у відповідний термін;</li> <li>– <i>депозитний</i> — кредит, який видається банком позичальнику під гарантії депозиту, відкритого в цьому банку, та за умов передачі банку на зберігання його розрахункової книжки;</li> <li>– <i>облігаційний</i> — надання коштів позичальнику шляхом придбання емітованих ним облігацій;</li> <li>– <i>факторинговий</i> — кредит, який видається банком позичальнику внаслідок перевідступлення факторингової компанії (банку) як неоплачених боргових вимог (рахунків-фактур і векселів), що виникають між контрагентами у процесі реалізації товарів і послуг на умовах комерційного кредиту, так і зобов'язань по відповідному обслуговуванню постачальника;</li> <li>– <i>форфейтинговий</i> — продаж середньострокових боргових зобов'язань чи вимог по зовнішньоторгових контрактах якому-небудь кредитному інституту (форфейтеру) при наданні достатнього забезпечення.</li> </ul>
<b>За валютою позики</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– у валюті країни-позичальника;</li> <li>– у валюті країни-кредитора;</li> <li>– у валюті третьої країни або в міжнародній розрахунковій одиниці.</li> </ul>

<sup>1</sup> Докладніше про зазначені форми кредитування та їх поетапні схеми див.: Козик В. В., Панкова Л. А., Крап'як Я. С. та ін. Зовнішньоекономічні операції та контракти: Навч. посіб. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: ЦНЛ, 2004. — С. 248–274.

<sup>2</sup> Одним із різновидів товарного кредиту є лізинг.

<sup>3</sup> Акцепт (від лат. *acceptus* — прийнятний) — безумовна згода на прийняття на себе певних зобов'язань, наприклад, здійснення певної банківської операції.

<b>За кредитним забезпеченням</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>беззаставний</i>;</li> <li>– <i>заставний</i> — забезпеченням слугують товари чи нерухомість, реалізація яких дозволяє кредитору в разі невиконання боржником своїх зобов'язань, отримати відповідну компенсацію;</li> <li>– <i>бланковий</i> — видається боржнику під його зобов'язання (вексель) погасити кредит у відповідний термін.</li> </ul>
<b>За суб'єктом надання кредиту (кредитором)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>приватний</i>, що надається фірмами (комерційне кредитування);</li> <li>– <i>банківський</i>, який надається банками, часом посередниками (брокерами);</li> <li>– <i>офіційний</i> (урядовий, міжнародних та регіональних валютно-кредитних та фінансових організацій);</li> <li>– <i>змішаний</i>, в якому беруть участь приватні підприємства та держава.</li> </ul>
<b>За умовами розрахунку за кредит</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>з фіксованою ставкою відсотка</i>;</li> <li>– <i>ролловерний</i> — ставка відсотка регулярно переглядається (кожні 3 чи 6 місяців) відповідно до змін вартості позикових коштів на міжнародному ринку капіталу;</li> <li>– <i>пільговий</i>;</li> <li>– <i>безкоштовний</i>.</li> </ul>
<b>За характером нарахування відсотків та платежів за кредит</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <i>пропорційний</i> (погашається рівномірними частинами);</li> <li>– <i>прогресивний</i> (кожний наступний платіж є більшим за попередній);</li> <li>– <i>регресивний</i> (кожний наступний платіж є меншим за попередній).</li> </ul>

### 5.3. Міжнародні кредитно-фінансові інститути та їх діяльність

**Міжнародні кредитно-фінансові інститути** — це всесвітні та регіональні інститути, створені на основі міждержавних угод з метою регулювання міжнародних валютно-кредитних і фінансових відносин.

*Мета їх створення та задачі:*

- об'єднання зусиль країн світового співтовариства для стабілізації міжнародної валютно-фінансової сфери;

- вивчення і розв’язок найбільш важливих проблем міжнародних фінансів і міжнародної економіки;
- спільна розробка стратегії світової валютно-кредитної і фінансової політики, координація її проведення;
- забезпечення стабілізації національних і колективних валют;
- усунення торговельних бар’єрів і сприяння активній економічній співпраці між державами;
- фінансова підтримка міжнародних, регіональних та національних програм технологічного і соціально-економічного розвитку.

<b>Міжнародні кредитно-фінансові інститути</b>	
	
<b>Всесвітні</b>	<b>Регіональні</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Банк міжнародних розрахунків (1930 р.);</li> <li>– Міжнародний валютний фонд (1945 р.);</li> <li>– Група Світового Банку:               <ul style="list-style-type: none"> <li>– Міжнародний банк реконструкції та розвитку (1945 р.);</li> <li>– Міжнародна фінансова корпорація (1956 р.);</li> <li>– Міжнародна асоціація розвитку (1960 р.);</li> <li>– Міжнародний центр розв’язання питань у сфері інвестицій (1966 р.);</li> <li>– Багатостороннє агентство з гарантій по інвестиціях (1988 р.);</li> </ul> </li> <li>– Паризький клуб (1956 р.) – неформальна урядова організація країн-кредиторів;</li> <li>– Лондонський клуб (1956 р.) – неформальна організація найбільших банків-кредиторів.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Європейський інвестиційний банк (1958 р.);</li> <li>– Міжамериканський банк розвитку (1960 р.);</li> <li>– Група Африканського банку розвитку (1964 р.);</li> <li>– Азіатський банк розвитку (1968 р.);</li> <li>– Ісламський банк розвитку (1974 р.);</li> <li>– Європейський банк реконструкції і розвитку (1991 р.);</li> <li>– Чорноморський банк торгівлі та розвитку (1998 р.) тощо.</li> </ul>

#### 5.4. Проблема зовнішньоекономічної заборгованості та шляхи її вирішення

*Валовий зовнішній борг країни* — це загальний обсяг заборгованості за всіма існуючими зобов'язаннями, що мають бути сплачені боржником у вигляді основної суми та/або відсотків у будь-який час у майбутньому, і які є зобов'язаннями резидентів цієї економіки перед нерезидентами. Вимірюється в доларах США.

У разі, якщо усі наведені показники країни знаходяться на критичному рівні протягом трьох років, — міжнародні фінансово-кредитні інститути або уряд офіційно визнають в країні боргову кризу.

Таблиця 11.2

##### Показники зовнішньоекономічної заборгованості країни

Показник	Критичне значення
<i>Загальні:</i>	
– валовий та поточний зовнішній борг, його динаміка (темпи росту і приросту);	
– величина валового зовнішнього боргу на душу населення.	
<i>Відносні:</i>	
<i>коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу</i> — відношення платежів по обслуговуванню зовнішньоекономічної заборгованості (поточного зовнішнього боргу) до валютних доходів країни від експорту товарів та послуг;	50%
<i>коефіцієнт зовнішнього боргу</i> — відношення валового зовнішнього боргу до ВВП країни;	50% (Світовий Банк); 20% (МВФ)
відношення темпів приросту зовнішнього боргу до темпів щорічного приросту чистого експорту;	0,3
відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг;	2,5 (Світовий Банк); 1,5 (МВФ)
відношення офіційних міжнародних валютних резервів до короткострокової зовнішньої заборгованості (критерій Грінспена);	менше 100%
відсоткове відхилення від ліміту валового зовнішнього боргу, встановленого Світовим Банком.	50%

---

*Криза зовнішньої заборгованості* — ситуація, в якій країна, спираючись на власні ресурси та економічний потенціал, виявляється хронічно неспроможною своєчасно та в повному обсязі виконувати свої міжнародні боргові зобов'язання.

З початку 80-х років криза зовнішньої заборгованості набуває масштабного характеру.

*Прояви кризи:*

- платіжна неспроможність великої групи держав, офіційне визнання окремих держав фінансово неспроможними (в кінці 1982 р. уряди 38 країн не змогли витримати узгоджені після 1975 р. графіки виплат боргів). У 90-ті роки до групи потенційно «проблемних» боржників приєдналася більшість країн з перехідною економікою;
- загальний обсяг зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються, на початок ХХІ ст. перевищив 2,85 трлн. дол. США (табл. 11.3) і продовжує збільшуватися, хоча темпи її зростання поступово сповільнюються. Регіонами з найбільшим коефіцієнтом зовнішньої заборгованості є Східна Європа, Центральна Азія, на другому місці — регіон Латинської Америки та Карибського басейну.

*Причини загострення кризи в країнах «третього світу»:*

- погіршення світової економічної кон'юнктури 70-х та 80-х років «ціновими шоками», пов'язаними із зростанням цін на енергоносії, підвищенням процентних ставок, зниженням цін на сировину і продовольчі товари в розвинутих країнах;
- погіршення умов торгівлі, зростання масштабів нееквівалентності в обміні, посилення протекціоністських дій ТНК та скорочення експорту як матеріально-фінансової основи покриття боргу і виплати відсотків;
- неефективна реалізація політики індустріалізації, заради якої державні та приватні підприємства активно залучали зовнішні кредитні та інвестиційні кошти, а уряди — свідомо погоджувалися на великі торгові та бюджетні дефіцити при низькій нормі внутрішніх валових заощаджень;
- слабе та неефективне управління державним сектором і державними фінансами, яке призвело до розпорощення, розкрадання та вивезення за кордон однієї частки отриманих зовнішніх ресурсів та непродуктивного використання іншої тощо.



Таблиця 11.3

**Показники зовнішньої заборгованості країн,  
що розвиваються (2007 р) \***

Показники	Усі країни, що розвиваються	Країни Африки на південь від Сахари	Східна Азія і район Тихого океану	Південна Азія	Ближній Схід і Північна Африка	Латинська Америка і Карибський басейн	Європа і Центральна Азія
Сукупна заборгованість, млрд. дол. США	2851	173	653	210	150	711	955
Коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу, %	74	108	56	84	72	120	98
Коефіцієнт зовнішнього боргу, %	25	24	19	19	14	26	40
Відношення резервів до короткострокового зовнішнього боргу, %	418	343	529	1174	549	333	264

\* Джерело: World Bank, *Global Development Finance*, 2008.

Глобальна економічна криза загострює проблему зовнішньої заборгованості. У 2008–2009 рр. коло боржників розширилося за рахунок країн, що дотепер вважалися фінансово стабільними та платоспроможними, а отже мали високі кредитні рейтинги й активно позичали. Про неможливість розрахуватися по зовнішньоекономічним державним зобов'язанням повідомляють восени 2008 р. Ісландія та на початку 2009 р. Греція. Перед реальною загрозою дефолту опиняються новачки ЄС — Угорщина, Латвія та Румунія.

Разом з цим, доволі високими темпами (в середньому 7,8% на рік) зростає валова зовнішня заборгованість в країнах — традиційних світових лідерах (табл. 11.4). І це тоді, коли їм самим та їх економічним партнерам вкрай потрібні потужні мільярдні інвестиційно-кредитні грошові вливання для подолання соціально-економічних наслідків кризи, зокрема для стабілізаційної підтримки банківських систем.

Таблиця 11.4

Рейтинг найбільших країн-боржників (на 01.04.2010 р.)<sup>1</sup>

№	Країна	Валовий зовнішній борг, % до ВВП	№	Країна	Валовий зовнішній борг, % до ВВП
1.	Ірландія	1312	11.	Фінляндія	220
2.	Великобританія	426	12.	Японія	204
3.	Швейцарія	382	13.	Норвегія	202
4.	Нідерланди	377	14.	Іспанія	181
5.	Бельгія	329	15.	Німеччина	180
6.	Данія	318	16.	Греція	170
7.	Швеція	265	17.	Італія	147
8.	Австрія	256	18.	Австралія	122
9.	Франція	258	19.	Угорщина	122
10.	Португалія	236	20.	США	97

Між тим, є країни, що в проблемні для світу 2008–2010 рр. демонструють сталу або позитивну динаміку щодо скорочення власного обсягу зовнішньої державної заборгованості (Бразилія, Індія та Китай), або стабільність і контрольованість ситуації (Білорусь, Казахстан, Канада, Російська Федерація, Туреччина та ін.)<sup>2</sup>. При збереженні поточних тенденцій, за оцінками експертів, висловленими на Всесвітньому економічному форумі в Давосі, у 2015 р. державна заборгованість країн групи БРІК буде дорівнюватиме 40% від їх сукупного ВВП. Тоді як для групи країн – традиційних лідерів за умов активізації економічної діяльності у 2010 р. і бездефіцитності їх консолідованих бюджетів відповідний показник становитиме 120%. У перспективі слід очікувати, що Бразилія, Індія, Китай і Росія перетворяться в найкрупніших кредиторів країн Заходу. Зміниться ієрархія в світовій політиці та економіці з відповідним переміщенням світового центру сили із Заходу на Схід<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Information Agency InterRight (з посиланням на експертів МВФ) – [http://in-right.ru/articles/id\\_219/](http://in-right.ru/articles/id_219/)

<sup>2</sup> Офіційний Інтернет-сайт Інституту еволюційної економіки – [http://iee.org.ua/ru/detailed/prog\\_info/12905](http://iee.org.ua/ru/detailed/prog_info/12905)

<sup>3</sup> <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2009/03/12/185722>

---

**Програми подолання проблеми зовнішньої заборгованості**  
умовно поділяються на:

**I. Ініційовані міжнародними фінансово-кредитними інститутами:**

- *план Бейкера (Паризький клуб, 1985 р.):* надання протягом 3 років додаткових кредитів на суму 19 млрд. дол. для підтримки економічного зростання 15 крупних країн — боржників на умовах активізації приватного підприємства, обмеження втручання держави в економічні процеси, приватизації державного сектора, лібералізації зовнішньої торгівлі, активного залучення іноземних інвестицій;
- *план Брейді (Паризький клуб, 1998 р.),* за яким зовнішній борг країни розподіляється на дві частини: ту, що обслуговується, та ту, що не обслуговується. Країна повинна спочатку сплатити першу частину боргу за допомогою конверсії коротко- та середньострокових зобов'язань на довгострокові. Принциповий аспект цих домовленостей виражається в тому, що банки-кредитори здійснюють реструктуризацію заборгованості в обмін довгострокових зобов'язань на акції державних підприємств, що приватизуються;
- *боргова ініціатива МВФ та Світового Банку щодо надання допомоги бідним країнам з високим рівнем заборгованості (Highly Indebted Poor Countries, HIPC, 1999 р.),* у межах якої загальна заборгованість 28 найбідніших країн поступово зменшується на 56 млрд. дол. США;
- *ініціатива по списуванню багатостороннього боргу країнам з низьким рівнем доходу і високим рівнем заборгованості (Multilateral Debt Relief Initiative, MDRI),* запропонована «Великою сімкою» у 2005 році. Вона передбачає повне списання боргів по кредитах МВФ, Світового Банку та Африканського банку розвитку і надання безвідплатної фінансової допомоги із спеціальних трастових фондів МВФ (на сьогодні ініціативою охоплено 22 країни);
- *ініціативи Паризького та Лондонського клубів,* які щорічно приймаються і передбачають конкретні заходи щодо зменшення чи реструктуризації заборгованості для конкретної країни або країн (наприклад, у 2007 р. для Перу і Македонії; у 2008 — для Гаїті; у 2009 — Анголи; у 2010 — Афганістану) тощо.

**II. Національні програми забезпечення керованості зовнішньоборговими процесами, механізмами якої є:**

- 
- *конверсія* державного боргу — зміна доходності позик, яка проводиться внаслідок зміни ситуації на фінансовому ринку чи погіршення фінансового стану держави, коли вона не в змозі виплачувати попередньо оговорений дохід;
  - *консолідація* державного боргу — передача зобов'язань за раніше випущеною позикою на нову з метою продовження терміну позики;
  - *уніфікація* — об'єднання кількох позик в одну, яке спрощує управління державним боргом;
  - *обмін за регресивним співвідношенням облігацій попередніх періодів на нові* — часткова відмова держави від своїх боргів;
  - *відстрочка погашення* — перенесення строків виплати заборгованості. При цьому за період перенесення строків погашення боргу виплата доходів не проводиться;
  - *анулювання (дефолт)* — повна відмова держави від своєї заборгованості;
  - *профіцитно орієнтована реструктуризація доходної та/або видаткової частин консолідованого бюджету* при жорсткому дотриманні бюджетно-фінансової дисципліни і цільовому спрямуванні бюджетного надлишку на покриття зовнішньої заборгованості;
  - *націоналізація комерційних банків* та соціалізація приватних зовнішньоборгових зобов'язань, перекладання їх на суспільство в цілому;
  - *стимулювання економічного зростання* й збільшення ВВП як джерела податкових бюджетних доходів і відповідних платежів позичальникам;
  - *емісійна інфляція* (для країн, чия валюта є вільно конвертованою).

### ***III. Стабілізаційні програми взаємодопомоги у межах окремих економічних інтеграційних об'єднань.***

#### **5.5. Україна в міжнародних кредитних відносинах**

Станом на 01.01.2010 р. *обсяг валового зовнішнього боргу України* досяг *104 млрд. дол. США* (88,9% від ВВП; 191,7% від експорту товарів та послуг) (рис. 11.1, 11.2). Водночас критерій Грінспена або коефіцієнт покриття резервними активами короткострокових ліквідних валютних потреб економіки (обсягів дефіциту поточного рахунку

платіжного балансу та короткострокового зовнішнього боргу) знаходиться на рівні 0,84, перетнувши критичну межу на 0,16 пунктів.

В Україні держава і корпоративні позичальники переважно орієнтовані на залучення зовнішніх позикових коштів. Протягом 1998–2008 рр. їх питома вага в імпорті капіталу залишалася відносно стабільною і в середньому дорівнювала 22–27%. Найбільше кредитів, отриманих приватним сектором, надходило з Кіпру, США, Великобританії, Швейцарії, Німеччини, Росії, Австрії та Бельгії. У 2009–2010 рр. у ролі найбільш активного позичальника виступають органи центральної державної влади. Їх переважно кредитують міжнародні фінансово-кредитні установи.

Безумовно, світова економічна криза відчутно позначилася на подіях на фінансовому ринку України, зокрема на загостренні проблеми зовнішньої заборгованості. Втім, експерти не схильні абсолютизувати зовнішній чинник. Несприятливі процеси на світових ринках, насамперед, оголили прорахунки в проведенні економічної політики впродовж останніх років. Економіка України виявилася надзвичайно вразливою до них внаслідок:

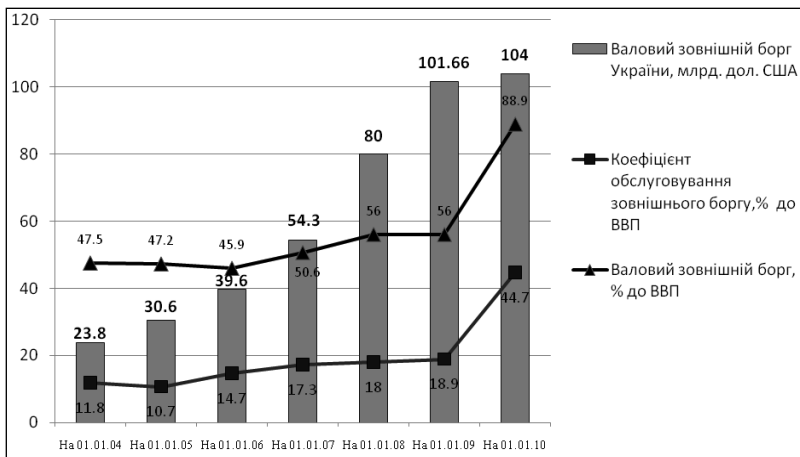


Рис. 11.1. Динаміка зовнішнього боргу України<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Платіжний баланс і зовнішній борг України 2009. Аналітико-статистичне видання НБУ. – К.:НБУ, 2010. – С.18.

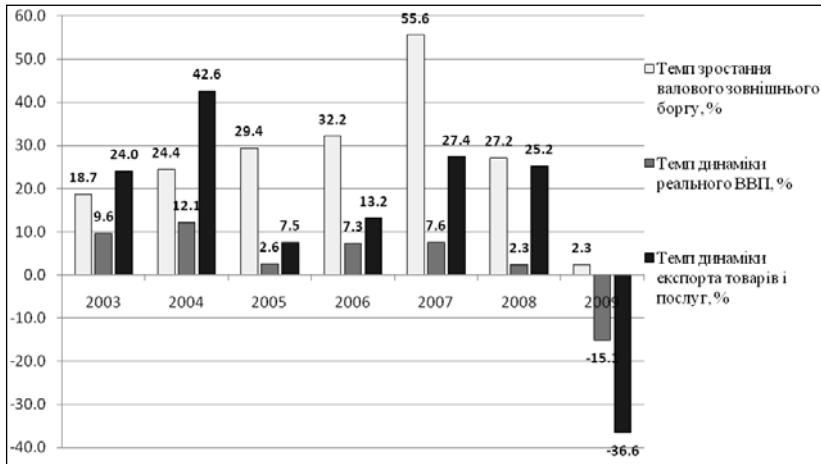


Рис. 11.2. Темпи динаміки валового зовнішнього боргу, реального ВВП та експорту України (2003–2009 рр., у відсотках до попереднього періоду)<sup>1</sup>.

- надмірної відкритості економіки<sup>2</sup> при високій чутливості внутрішньої економічної кон'юнктури до зовнішніх впливів, зокрема значної залежності від світових цін на імпортовані енергоносії та експортовані сировинні товари;
- «перегріву» економіки з 2005 року, коли зростання споживання, насамперед імпортованих товарів (автомобілів і побутової техніки), суттєво перевищувало продуктивність праці та реальні доходи;
- зумовленої ірраціональними оптимістичними очікуваннями щодо майбутнього масової відмови домогосподарств від заощаджень на користь поточного чи довгострокового споживання із залученням дорогих кредитних коштів;
- порушення банками принципів «ризик-менеджменту» й видачі кредитів особам з недостатнім рівнем платоспроможності;
- девальвації гривні, яка ускладнила погашення значних за розмірами довгострокових кредитів, отриманих в іноземній валюті фізичними та юридичними особами;

<sup>1</sup> <http://bank.gov.ua/Macro/index.htm>

<sup>2</sup> Відношення зовнішньоторговельного обороту до ВВП України у 2009 р. становило 94,6%.

- 
- м'якої бюджетної політики в сфері видатків, її орієнтацією в основному на поточні витрати замість капітальних видатків розвитку;
  - зростання дефіциту державного бюджету і державного боргу тощо.