

УДК 336.276

Вишневська Н. В.,*старший викладач кафедри фінансів та оподаткування Інституту економіки та менеджменту Східноєвропейського університету імені Лесі Українки,***Кучерук М. В.,***студентка 4-го курсу Інституту економіки та менеджменту Східноєвропейського університету імені Лесі Українки*

ПРОБЛЕМИ ОБСЛУГОВУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

Розглянуто проблеми обслуговування та управління зовнішнім державним боргом. Здійснено оцінку боргового тягаря в Україні протягом 2010–2012 рр. Виявлено соціально-економічні наслідки державного боргу та надано рекомендації щодо підвищення ефективності боргової політики.

Ключові слова: зовнішній державний борг, управління боргом, оцінка боргової безпеки, зовнішні запозичення, облигації зовнішньої державної позики.

Рассмотрены проблемы обслуживания и управления внешним государственным долгом. Осуществлена оценка долгового бремени в Украине в 2010–2012 гг. Выявлены социально-экономические последствия государственного долга и даны рекомендации по повышению эффективности долговой политики.

Ключевые слова: внешний государственный долг, управление долгом, оценка долговой безопасности, внешнезаимствования, облигации внешнего государственного займа.

The article is devoted to the problems of maintenance and management of external state debt of Ukraine. The author has made assessments of the debt burden in Ukraine during 2010–2012 and discovered socio-economic effects state debt and provided recommendations for improving debt policy.

Key words: external state debt, debt management, assessments of the debt burden, external borrowings, bonds of state external loan.

Постановка проблеми. Сучасні тенденції розвитку національної та світової економіки є доказом високого рівня взаємозалежності різних елементів світового господарства. Однією з характерних особливостей сьогодення є зовнішня заборгованість національних економік. Залучення державою позик зумовлено нестачею власних фінансових ресурсів, необхідних для покриття дефіциту державного бюджету, фінансування проєктів, підтримки національної валюти тощо.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Сучасні теорії управління зовнішньою заборгованістю розглянуті О. Кириченком. Світова фінансово-економічна криза 2008–2009 рр., яка торкнулася і України, дала поштовх до вивчення питання ефективного управління боргом під час кризисів чинним вченим, зокрема Т. Вахненко. Оцінку впливу державного боргу на економіку України та його наслідків здійснили О. Царук і С. Буковинський. Теоретичні основи та практичні рекомендації стосовно управління державним боргом викладені у працях Ю. Іваненко, Ю. Крайчака, А. Мниха, М. Савостьяненко, В. Томаревої, К. Філоненко, І. Форкун, А. Ходжаян, О. Шмагун та ін.

Мета і завдання дослідження. Мета дослідження полягає у виявленні проблем обслуговування та управління зовнішнім державним боргом України. Для досягнення поставленої мети потрібно виконати такі завдання: здійснити оцінку боргового тягаря на економіку держави протягом 2010–2012 рр., виявити соціально-економічні наслідки боргової залежності України з урахуванням обсягів зовнішнього боргу, його джерел покриття та реальної фінансової спроможності країни та сформулювати пропозиції щодо підвищення ефективності боргової політики держави.

Вклад основного матеріалу. На фоні розгортання світової фінансової кризи суттєвим за масштабами впливу на економіку України чинником стала наростаюча боргова залежність, яка дестабілізує практично всі сегменти розвитку економіки нашої держави. Наслідком неефективної політики зовнішніх запозичень, яка полягає в їх надмірності та нераціональному використанні, є обмеження свободи проведення економічної політики в майбутньому. Тягар державного боргу країни несе в собі ризик депресивного впливу на розвиток економіки через неплатоспроможність країни-боржника, втрату довіри кредиторів, зниження інвестиційної привабливості та обмеження доступу до зовнішніх джерел фінансування. У зв'язку з обмеженими джерелами покриття, надмірно розширеними функціями держави через недосконалість ринкового механізму та підвищеними потребами фінансування державних програм, порівняно високою вартістю позичкових ресурсів для України наростаюча боргова залежність стала серйозною проблемою економічного та політичного характеру. Крім того, в Україні відсутній базовий закон "Про борг", тому організація управління боргом фрагментарно регламентується в різних законодавчо-нормативних актах. У зв'язку з цим особливого значення набуває вдосконалення механізму управління державним боргом України.

Протягом 2010-2012 рр. обсяг зовнішнього державного боргу України зростає (від 22835,9 млн дол. станом на 31.12.2010 р. до 26 137,7 млн дол. станом на 31.12.2012 р.), проте його частка поряд із внутрішнім державним боргом має тенденцію до зниження (від 42,06% до 40,53% відповідно) [6]. Аналіз зовнішньої заборгованості України потребує ґрунтовного вивчення з метою проведення оцінки платоспроможності держави та визначення можливих механізмів скорочення заборгованості. На сьогодні затверджено методику розрахунку рівня економічної безпеки (у тому числі й боргової безпеки) України, відповідно до якої ми оцінимо стан боргової безпеки України протягом 2010-2012 рр. (табл. 1) та визначили таке:

- відношення загального обсягу державного боргу до ВВП перебуває у допустимих межах, оскільки не перевищує 60%;
- відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП перевищило 25% у 2010 р., проте у наступних роках не перевищує гранично допустиме значення та має тенденцію до зниження;
- рівень зовнішньої заборгованості на одну особу протягом усього проаналізованого періоду перевищує гранично допустиму норму (200 дол. США) і продовжує збільшуватись. У 2012 р. перевищує нормативне значення у 4,3 раза;
- відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг знаходиться у допустимих межах протягом 2010-2011 рр., оскільки не перевищує 70%. Цей індикатор показує, що значна частина експортних надходжень України, зокрема, 45,6% у 2011 р., буде використана для обслуговування боргу.

*Таблиця 1.
Значення індикаторів стану боргової безпеки України у 2010-2012 рр.*

№ з/п	Назва	Граничні значення індикаторів	2010	2011	2012
1.	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	не більше 60	39,9	36,3	36,8
2.	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 25	25,3	22,8	22,1
3.	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	не більше 200	758,9	821,8	849,1
4.	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	не більше 70	52,5	45,6	-

Розраховано за даними Державної служби статистики України [6] та Міністерства фінансів України [7]

Проведений аналіз свідчить, що ситуація щодо зовнішньої заборгованості України досить складна і неоднозначна. З одного боку, за міжнародними стандартами борговий тягар не є загрозовим для економічної безпеки країни, адже більшість показників протягом проаналізованого періоду знаходяться у нормі. Тобто Україна не перебуває у стані критичної залежності від зовнішнього фінансування, вона спроможна покрити заборгованість доходами від експорту та має потенціал щодо її покриття за рахунок коштів державного бюджету. Однак, з іншого боку, рівень зовнішнього державного боргу щороку зростає і тиск на економіку України лише посилюється. Для того щоб вирішити цю проблему, потрібно вдосконалити засади управління зовнішнім державним боргом, а також посилювати вимоги до відповідальності позичальників, які отримують кошти під державні гарантії. Вважаємо за необхідне розглянути соціально-економічні наслідки зростання обсягу зовнішнього державного боргу України, оскільки усвідомлення наслідків державного боргу є важливою передумовою зваженого управління борговими зобов'язаннями держави.

Як зазначають науковці, зовнішні запозичення для нашої держави є одним із інструментів реалізації моделі випереджального зростання, що передбачає здійснення реальних інвестицій – тобто активних капітальних вкладень в інфраструктуру, виробничі фонди, технологічне переоснащення підприємств та розвиток інтелектуального капіталу. Ефективне використання зовнішнього боргу може стати потужним чинником економічного росту для держави, оскільки допоможе залучити додаткові фінансові ресурси для реальних капіталовкладень. Стабільна позиція країни на міжнародному ринку капіталів, своєчасне виконання боргових зобов'язань – усе це сприяє зміцненню міжнародного авторитету і забезпечує приплив інвестицій на більш вигідних умовах. Крім того, зростає довіра до її валюти, зміцнюються зовнішньоторговельні зв'язки [3, с. 48]. Але поряд із цим нарощування валового зовнішнього боргу може стати серйозним негативним фактором не лише економічного, а й політичного значення. Так, зовнішня заборгованість приватного сектора економіки, зокрема комерційних банків, стала каталізатором фінансово-економічної кризи, яка охопила Україну восени 2008 року [4, с. 15–16]. Тому наведемо можливі наслідки, що несе за собою зовнішній державний борг України:

Вплив на зміни обмінного курсу та породження ефекту імпорту. Небезпека зовнішніх валютних запозичень для України полягає в тому, що вони використовуються майже повністю для штучного утримання обмінного курсу гривні через спрямування валютних запасів на фінансування бюджетного дефіциту. Це призводить до пригнічення експорту та заохочення імпорту (насамперед товарів всенародного споживання), що зумовлює формування негативного торговельного балансу й негативно впливає на економічне зростання. Це явище прийнято називати ефектом імпорту або чистого експорту [8, с. 56].

Загроза послаблення економічної незалежності української держави. Реальна незалежність визначається здатністю держави здійснювати самостійну, зорієнтовану на інтереси власного народу економічну та фінансову політику. З позицій фінансової науки треба говорити про незалежність у сфері грошового обігу, грошово-кредитної і валютної політики, спроможність зводити загальнодержавний баланс витрат і видатків та здійснювати інвестиційну діяльність за рахунок переважно власних національних джерел. Небезпека зовнішніх запозичень для України полягає в тому, що вони використовуються як альтернатива активізації внутрішніх джерел.

Затримка реального виходу з економічної стагнації. Спрямування запозичень лише на покриття дефіциту бюджету породжує "консервування виробничого потенціалу", гальмування реального інвестиційного процесу та зубожіння громадян внаслідок того, що отримані кошти не створюють нових робочих місць, не розвивають виробничої інфраструктури і не сприяють підвищенню доходів працюючих [5, с. 34–35].

Поглиблення економічної кризи внаслідок "виборчих циклів". В Україні до суттєвих економічних чинників часто додаються чинники політичні та соціально-психологічні, що призводить до суттєвих викривлень економічної поведінки суб'єктів господарювання. Державні дії часто здійснюють надмірні зовнішні запозичення, щоб мати гроші для збільшення витрат, до яких є чутливим політичний електорат. Під "виборчими циклами" розуміють процес, коли політики заводять державу у борги з метою фінансування власних передвиборчих програм [8, с. 23–24].

Посилення впливу МВФ на економіку держави. Як зазначають науковці, розвинуті країни світу не дослухаються до порад МВФ, а там, де вони застосовувалися, у більшості випадків результати були невтішними [5, с. 38]. Міжнародний досвід свідчить, що ефективними стабілізаційні програми МВФ є лише тоді, коли в наявності досить розвинуте вітчизняне виробництво і внутрішнє ринкове середовище, відповідні обсяги національного капіталу і ресурсів, а також певні політичні, соціальні та економічні умови в країні. Щодо країн з перехідною економікою (у тому числі України), в яких простежується затяжна економічна криза, МВФ робить умови надання кредитів усе більш жорсткими.

Перекладення "боргового тягаря" на майбутні покоління. Фінансування бюджетного дефіциту за рахунок зовнішніх позик забезпечує можливість збільшення додаткових державних видатків без обмеження поточного споживання, проте повернення боргу і його обслуговування будуть здійснюватись за рахунок майбутнього обмеження споживання. У довгостроковому періоді макроекономічний ефект державного боргу – зменшення заощаджень та обсягу капіталу в економіці країни [8, с. 56–58].

Аналіз соціально-економічних наслідків державного боргу України показує, що помірний розмір внутрішнього боргу має менше негативних наслідків, аніж зовнішній борг. На думку, Т. Вахненко, внутрішні запозичення вважаються найменш витратним методом фінансування дефіциту бюджету, адже вони не "вимивають" ресурси з економіки країни та не створюють тягаря в майбутніх періодах [2, с. 20–22], з ними пов'язані такі ризики:

1. Зростання відсоткових ставок. Зі зростанням попиту на гроші з боку державного сектора при їх незмінній пропозиції підвищуються базові процентні ставки.

2. Ефект витіснення. Уряд для фінансування дефіциту бюджету за рахунок внутрішніх позик буде виходити на внутрішній ринок капіталів і тим самим конкурувати із приватним сектором економіки. Це призведе до зростання процентних ставок і зменшення обсягів приватних інвестицій, тобто простежуватиметься ефект витіснення [8, с. 53].

3. Зменшення доступності кредитних ресурсів для корпоративного сектору внаслідок зростання відсоткових ставок. Ми вважаємо, що Україні потрібно збільшувати частку державних позик на внутрішньому ринку та поступово погашати зовнішню заборгованість держави. Варто посилити роль внутрішніх ринкових позик у процесі фінансування дефіциту бюджету, запровадити ОВДП з плаваючою відсотковою ставкою, прив'язаною до темпів інфляції, перейти до випуску ощадних облігацій, які розповсюджуватимуться серед фізичних осіб. Світовою практикою визнається, що випуск державних облігацій з доходністю, прив'язаною до темпів інфляції, є доречним інструментом запозичення у країнах з історією гіперінфляції або нестабільної інфляційної динаміки [3, с. 51].

При формуванні стратегії управління боргом важливо визначити напрями використання зовнішніх запозичень, виходячи з пріоритетних напрямів розвитку економіки. Адже фінансування погашення дефіциту бюджету спричинятиме збільшення державного боргу без створення майбутньої бази його погашення; спрямування ко-

штів на оновлення основного капіталу призводить до збільшення ВВП у майбутньому при сталому рівні оподаткування на всіх проміжках часу та до зростання добробуту населення. Наразі зовнішні державні запозичення України використовуються здебільшого на поточні потреби, тобто для забезпечення стабільності грошово-кредитної системи, підтримки Державного бюджету та здійснення “критичного імпорту” (переважно енергоресурсів). І тільки невелика частина цих коштів спрямована безпосередньо на розвиток економіки [1, с. 17].

Висновки. Отже, зовнішній державний борг України протягом 2009-2011 рр. призвів переважно до негативних соціально-економічних наслідків, а саме: породження ефекту імпорту, підрив національної валюти, формування негативного сальдо торговельного балансу, послаблення економічної незалежності держави, затримка реального виходу з економічної стагнації та перекладення “боргового тягаря” на майбутні покоління. Для зниження боргової залежності України й ефективного використання кредитів доцільно забезпечити прозорість і цільове використання отриманих від міжнародних валютних організацій та іноземних урядів грошових ресурсів; обмежити швидкість нарощування зовнішнього державою боргу; удосконалити процедуру визначення ліміту зовнішнього боргу України; збільшувати частку державних позик на внутрішньому ринку та поступово погашати зовнішню заборгованість держави. І щонайважливіше – спрямовувати запозичені державою кошти у сектор реальних інвестицій з метою розбудови економіки України.

Література:

1. Буковинський С. Зростання корпоративного боргу України: макроекономічні наслідки та ризики для економіки / С. Буковинський та ін. // *Фінанси України*. – 2007. – № 10. – С. 3–18.
2. Вахненко Т. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи / Т. Вахненко // *Фінанси України*. – 2009. – № 6. – С. 14–28.
3. Вахненко Т. Політика державних запозичень та управління корпоративними боргами в умовах фінансової кризи / Т. Вахненко // *Економіст*. – 2009. – № 3. – С. 48–51.
4. Кириченко О. Сучасні теорії управління зовнішньою заборгованістю / О. Кириченко, В. Кудрицький // *Актуальні проблеми економіки*. – 2009. – № 7 (97). – С. 15–27.
5. Паливода К. Зовнішні валютні запозичення – інвестиційне джерело чи перешкода на шляху інвестиційного процесу? / К. Паливода // *Банківська справа*. – 2009. – № 6. – С. 31–39.
6. Статистичні матеріали [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
7. Статистичні матеріали по стану державного боргу України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=240945.
8. Царук О. Статистичний аналіз державного боргу України та оцінка його впливу на економіку / О. Царук // *Банківська справа*. – 2007. – № 6. – С. 52–59.