

УДК 330.4:336

Л.І. Бажан

к.е.н., с.н.с.,

*Міжнародний науково-навчальний центр
інформаційних технологій та систем*

НАН України та МОН України

Ю.М. Матвеева,

м.п.с.

*Міжнародний науково-навчальний центр
інформаційних технологій та систем*

НАН України та МОН України

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ПРОГНОЗУВАННЯ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

Актуальність проблеми. На сучасному етапі розвитку світової економіки вагома роль відводиться міжнародним фінансовим ресурсам, до яких належить зовнішній державний борг. Як показує аналіз останнього, спостерігається тенденція підвищення активності держав, особливо тих, що розвиваються, по залученню зовнішніх фінансових ресурсів. Такий процес є природнім, але потребує значної уваги, бо має ряд як позитивних, так і ряд негативних наслідків. Зростання зовнішнього боргу є результатом як економічних коливань світового масштабу, так і економічних спадів на державному рівні, що, в свою чергу, може гальмувати подальший економічний ріст та впливати на соціально-економічний розвиток держави. Саме тому в даній статті будуть розглянуті моделі та розроблені концептуальні засади прогнозування зовнішнього державного боргу.

Аналіз останніх досліджень. У вітчизняній літературі державний борг, у більшій мірі, розглядається з теоретичної точки зору. Економіко-математичні моделі, що існують на даний момент, об'єднують розрахунок загальної суми боргу, що поєднує у собі і зовнішній і внутрішній борг. Але беручи до уваги сучасні економічні зміни на світовій арені, саме питання зовнішнього боргу привертає значну увагу вчених-економістів.

В останні десятиріччя прибічники кейнсіанської концепції розвинули окремих теоретичний напрям, у рамках якого вони обґрунтували потреби країн з низьким і середнім рівнем доходів у масштабному залученні зовнішніх ресурсів. Основними причинами для залучення зовнішніх позик, на їх думку, виступають дефіцит надходжень від експорту для фінансування імпорتنих закупівель і недостатність національних заощаджень для фінансування внутрішніх інвестицій [1].

Виклад основного матеріалу. Щоб мати уяву про стан державного боргу України, нижче наведені аналітичні дані. Тож, за даними Міністерства фінансів України [2], на 31.07.2013 р. питома вага внутрішнього і зовнішнього державного боргу у структурі державного боргу України займає відповідно 46,72 % та 53,28 %. Питома вага боргу у національній валюті складає 38,89 %, а питома вага боргу в іноземній валюті дорівнює відповідно 61,11 %, з яких основна маса боргу у доларах США (69,93 %). Всього державний борг займає на початок поточного року майже 37 % до ВВП України, у порівнянні з передкризовим періодом 2007 р. 12,3 % ВВП. Борг в іноземній валюті займає значну частку у валютній структурі державного боргу. Коефіцієнт кореляції між державним зовнішнім боргом та офіційним валютним курсом гривні до долара США дорівнює 0,74, що свідчить про тісний зв'язок між даними показниками. В найближчі чотири роки Україні необхідно повернути 75,4 % державного боргу (7,6 % державного боргу має бути погашено у 2013 році, 24,6 % у 2018-2046 рр. і 67,8 % у 2014-1017 рр.). Щодо валового зовнішнього боргу, то на I квартал 2013 року він склав майже 80 % ВВП. Це здійснює значний тиск на економіку держави. Борг в іноземній валюті має ризик, пов'язаний з курсовою різницею. Більшість країн з розвинутою економікою, як правило, здійснюють державні запозичення у національній валюті, що дає змогу захистити економіку від курсового ризику. Щодо України, то значна частка державного боргу взята в іноземній валюті, що вже характеризується, як ризиковий борг.

У 2008 році, в момент економічного шоку, відбулася різка девальвація національної грошової одиниці і різке зниження офіційних резервних активів України, що привело до різкого спаду економіки. Протягом 2009-2013 рр. офіційний курс гривні

вдавалося стримувати на позиції 799,00 грн. за 100 дол. США, але в той же час резервні активи зменшилися до 23,245 млрд. дол. США. Витрати по обслуговуванню державного боргу постійно зростають, різке їх підвищення відбулося у 2009 р. За останні півтора року державний борг продовжує зростати. Загальна сума державного і гарантованого державою боргу зросла на 9,0 %, у т.ч. зовнішній борг збільшився на 3,2 %.

Співвідношення витрат державного бюджету на погашення й обслуговування державного боргу (рис. 1) до ВВП становило 6,5 %, що більше, ніж у 2011 р. В I кварталі 2013 р. державний зовнішній борг збільшився на 0,5 % за рахунок здійснення додаткових запозичень для фінансування державного бюджету. В той же час боргове навантаження на державний бюджет зросло внаслідок зростання платежів за державним боргом.



Рис. 1 Динаміка платежів по погашенню державного боргу України.

Структура державного боргу України за видами відсоткових ставок відображена на рис. 2

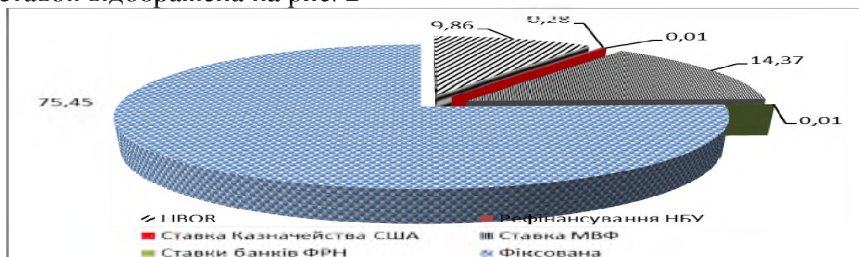


Рис.2 Державний борг України за видами відсоткових ставок

Основними причинами стійких бюджетних дефіцитів і збільшення боргу є: збільшення державних витрат в період соціальних конфліктів; циклічні спади та «вбудовані стабілізатори» економіки, що дозволяють пом'якшити циклічні коливання економічних процесів [3]; збільшення впливу політичних змін; збільшення довгострокової напруги у бюджетно-податковій сфері [4].

У роботі [5] розглядається два підходи до оцінки наслідків від державних запозичень. Перший підхід до оцінки наслідків це традиційний. Від об'єднує погляди економістів класичного напрямку та кейнсіанського. Даний підхід виявляє як негативні, так і позитивні наслідки. До позитивні наслідків відносяться стимулюючий ефект. Негативні виявляються в наступному: витіснення інвестицій, ефект чистого експорту (або подвійного дефіциту) та зменшення економічного потенціалу.

У роботі [4] розглядається економічний ефект від підвищення податків, як засобу отримання необхідного доходу для погашення державного боргу. Збільшення податків, як засіб обслуговування зростаючого боргу може привести до зниження стимулу праці, інновацій та інвестицій. Тому наявність державного боргу обмежує економічне зростання.

Від рівня видатків державного бюджету та рівня оподаткування залежить економічна активність в державі, а від рівня дефіциту бюджету та вибору способів його функціонування залежить обмінний курс та рівень інфляції. Це треба враховувати при вирішенні питань отримання достовірних показників соціально-економічного розвитку України [6].

У роботі [7] розглянуто деякі моделі, що характеризують ефект зовнішніх запозичень на економіку країни. Зовнішня заборгованість дозволяє країні здійснювати більші сукупні витрати, ніж вироблений національний дохід. У макроекономічному аналізі існує таке рівняння (1):

$$NI - TE = \Delta ExD, \quad (1)$$

де NI – національний дохід,

TE – сукупні витрати,

ExD – приріст зовнішньої заборгованості.

За таких умов завдяки зовнішньому запозиченню з'являється можливість прискорити темпи зростання національного доходу країни за рахунок можливих додаткових інвестицій:

$$S - IC = \Delta ExD, \quad (2)$$

де S – внутрішні заощадження,
 IC – інвестиції.

Оскільки можливості збільшення внутрішніх заощаджень за умов перехідної економіки обмежені мінімально-необхідним рівнем споживання, то саме зовнішнє фінансування стає важливим джерелом інвестування в економіку.

Від'ємне сальдо поточного рахунку може фінансуватися чи то нарощуванням зовнішнього боргу, чи то зменшенням золотовалютних резервів. Оскільки мета забезпечення стабільності національної валюти не допускає зменшення офіційних валютних резервів, то збільшення імпорту капітальних товарів, що є необхідним для забезпечення економічного зростання, часто спирається на зростання зовнішньої заборгованості країни.

Для аналізу сфери державних фінансів застосовують таку рівність:

$$D = EnD + LNB + ExD, \quad (3)$$

де EnD – внутрішні державні позики,
 LNB - кредити Національного банку України Уряду,
 ExD – зовнішні державні позики.

Дефіцит бюджету фінансується внутрішніми позиками або кредитами Національного банку, а також зовнішніми кредитами і позиками. Залучення кредитів Національного банку, як правило, виливається у зростання цін, а внутрішні запозичення витісняють приватних інвесторів через зростання відсоткових ставок. Тому фінансування дефіциту бюджету значною мірою вимагає використання зовнішніх фінансових ресурсів [7].

У роботі [8] запропоновано ряд моделей для дослідження та аналізу накопичення, обслуговування та прогнозування державного боргу. Формула (4) з урахуванням часу дослідження, первинного дефіциту та обслуговування і погашення вже існуючого боргу представлена нижче:

$$D_t = E_t - I_t + RC_t, \quad (4)$$

де D_t – дефіцит державного бюджету на момент часу t ;
 E_t – державні видатки на момент часу t ;
 I_t – державні доходи на момент часу t ;
 RC_t – обслуговування державного боргу на момент часу t ;
 t – період часу (в даній моделі рік)

Рівняння (5) по обслуговуванню державного боргу включає часткове погашення вже існуючих боргів та виплату відсотків (з нулем зверху позначаються параметри для зовнішнього боргу, без нуля – для внутрішнього):

$$RC_t = (r_t + w_t)PRC_{t-1} + (r_t^0 + w_t^0)er_tPRC_{t-1}^0, \quad (5)$$

де R_t – середня номінальна процентна ставка по борговим зобов'язанням;

w_t – норма амортизації;

PRC_{t-1} – часткове погашення боргу.

Норма амортизації дорівнює $w_t = \frac{1}{\alpha}$, де α – середній строк запозичень. Відсоткові платежі по обслуговуванню боргових зобов'язань разом з амортизацією минулих боргів утворюють суму витрат на обслуговування боргу.

Рівняння (6) відображає процес покриття бюджетного дефіциту:

$$D_t = EM_t + NEnD_t + er_tNExD_t, \quad (6)$$

EM_t – інфляційна грошово-кредитна емісія на момент часу t ;

$NEnD_t$ – нові внутрішні запозичення на момент часу t ;

$NExD_t$ – нові зовнішні запозичення на момент часу t ;

er_t – номінальний курс долара протягом періоду t .

Наступна модель (7) відображає загальний борг, який складається з суми минулих боргів (за винятком уже погашених) та нових боргів.

$$EnD_t + er_tExD_t = (1 - w_t)PRC_{t-1} + NEnD_t + er_t[(1 - w_t^0)PRC_{t-1}^0 + NExD_t], \quad (7)$$

Аналіз моделей (1) – (7) показує, що для прогнозування зовнішнього державного боргу в моделі необхідно врахувати такі економічні параметри, як дефіцит платіжного балансу та чисельність працездатного населення. Державний зовнішній борг розділено на прямий та гарантований, що дає змогу прослідкувати

за ризикованими умовними запозиченнями. Загалом до моделі включені наступні пояснюючі параметри:

- дефіцит державного бюджету (D_t);
- дефіцит платіжного балансу (BoP_t);
- державні видатки (E_t);
- державні доходи (I_t);
- імпорт ($Im p_t$);
- експорт (Exp_t);
- обслуговування зовнішнього боргу гарантованого державою (RCG_t);
- обслуговування державного прямого зовнішнього боргу (RCD_t);
- середня відсоткова ставка (r_t);
- норма амортизації (w_t);
- часткове погашення боргу (PRC_{t-1});
- грошово-кредитна емісія (EM_t);
- зовнішній борг гарантовані державною ($ExDG_t$);
- зовнішній прямий борг ($ExDD_t$);
- новий зовнішній борг гарантовані державною ($NExDG_t$);
- новий зовнішній прямий борг ($NExDD_t$);
- офіційний номінальний курс долара (er_t);
- чисельність працездатного населення (PS_t);
- середня ставка по податкам (rT_t);
- інші надходження до державного бюджету ($othI_t$).

Доходи державного бюджету відображені у рівнянні (8), сальдо державного та платіжного балансу – у рівнянні (9):

$$I_t = PS_t \times rT_t + othI_t, \quad (8)$$

$$TD_t = D_t + BoP_t = E_t - I_t + (Im p_t - Exp_t) \times r_t, \quad (9)$$

$$ExD_t = (ExDG_t + ExDD_t) \times r_t + EM_t, \quad (10)$$

$$ExD_t = er_t \left((r_t + w_t) \times r_t \times PRC_{t-1} \right) + NExDG_t + NExDD_t + RCD_t + RCG_t, \quad (11)$$

де TD_t – сукупний дефіцит державного та платіжного балансу.

В моделях (8)–(11) відображено концептуальний підхід прогнозування зовнішнього державного боргу. Формулою (11)

представлено обчислення зовнішнього державного боргу в період t , який складається з погашення існуючих боргів $((r_t + w_t)er_t PRC_{t-1})$ минулого періоду (t_{-1}), нових прямих та гарантованих державою боргів $(NExDG_t + NExDD_t)$ та обслуговування прямого та гарантованого державою боргу $(RCD_t + RCG_t)$.

Як зазначалося вище, державний борг тісно пов'язаний з податковою політикою. Основну частину доходу державного бюджету складають податкові надходження. Для підтримки належного рівня податкових надходжень важливо врахувати факт наявності працездатного населення, яке щороку зменшується. Даний параметр впливає на здатність держави у майбутньому обслуговувати і погашати вже існуючі борги (та майбутні запозичення), тому що чисельність працездатного населення є гарантом податкових надходжень до бюджету. Треба взяти до уваги також і те, що коштів у пенсійному фонді щороку не вистачає для покриття необхідних видатків, що здійснює додатковий тягар на державний бюджет, який і без того «працює» на державний борг. Разом з тим динаміка реального наявного доходу населення України теж має тенденцію до зниження [9].

Висновки. Враховуючи обставини, в яких знаходиться на даний момент часу Україна, вкрай важливо проводити виважену боргову політику, яка погоджена з іншими політиками держави, такими як грошово-кредитна, фіскальна, фінансова, інвестиційна. Важливе місце займає довіра кредиторів до політики Уряду, до стабільності її рішень. Важливим моментом є наявність повної законодавчої бази з питань регулювання державного зовнішнього боргу, і боргу загалом. Курс орієнтований на реальні можливості держави, щодо «поглинання» зовнішнього капіталу, його доцільного використання та обслуговування (в т. ч. погашення) наявних боргів, а також прагнення мінімізувати бюджетний ризик та зменшити вартість обслуговування державного зовнішнього боргу є запорукою успіху держави.

Список використаних джерел:

1. Вахненко Т.П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Інститут економіки та прогнозування НАН України. – К.: «Фенікс», 2006 – 536 с.
2. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]: www.minfin.gov.ua
3. Савченко К.В. Роль фінансового механізму вбудованих стабілізаторів у реалізації стабілізаційної політики держави // Вісник СумДУ // Серія «Економіка» - №3 – 2012 р. – с.60-65
4. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник/Под общей ред. д.э.н., проф. А.В. Сидоровича; МГУ им. М.В. Ломоносова. – 6-е изд., стереотип. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 448 с. – («Учебники МГУ им. М.В. Ломоносова»).
5. Туманова Е.А., Шагас Н.Л. Макроэкономика. Элементы продвинутого подхода: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2004 – 400 с. – (Учебники экономического факультета МГУ им. Ломоносова).
6. Секторальні моделі прогнозування економіки України / За ред. академіка НАН України В.М. Гейця. – К.:Фенікс, 1999. – 304 с.
7. Вахненко Т.П. Державний борг України та його економічні наслідки. – К.: Альтерпрес. 2000. – 152 с.
8. Прогнозирование динамики внешнего долга: модели и оценки [Електронний ресурс]: <http://www.kapital-rus.ru/articles/article/194904>
9. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]: www.ukrstat.gov.ua