

**О. А. Вінницька**

аспірант

*Національна академія статистики,  
обліку та аудиту*

## **СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ЗОВНІШНЬОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ УКРАЇНИ**

**Постановка проблеми.** Зростання боргових зобов'язань держави зумовлює збільшення витрат бюджету на їх обслуговування, що негативно впливає на фінансову незалежність, платоспроможність і кредитоспроможність держави, збільшує боргове навантаження на реальний сектор економіки і населення, знижує інвестиційний і споживчий попит. Особливої актуальності питання державної заборгованості набуває в умовах фінансово-економічної нестабільності та кризових явищ у вітчизняній економіці. Саме тому зростає роль зовнішньої складової державного боргу. Високий рівень зовнішньоборгового навантаження став одним із вагомих факторів порушення фінансової стабільності в Україні. Тому для підвищення рівня боргової стійкості, а відтак, і макроекономічної стабільності держави, надзвичайно важливе значення має запровадження ефективного механізму управління зовнішнім державним боргом.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Важлива роль у дослідженні державного боргу та управління ним належить працям учених: Т. Г. Бондарук [1, 2], Т. П. Вахненко [3] та інших. Однак у вітчизняній науці питання теоретичних та практичних основ формування, регулювання і управління зовнішнім державним боргом в Україні залишається недостатньо дослідженим. Викладене вказує на об'єктивну необхідність дослідження практики формування і використання зовнішніх запозичень, визначення пріоритетних напрямів вдосконалення управління державним боргом.

**Метою дослідження** є поглиблення теоретичних засад і прикладних аспектів управління зовнішнім державним боргом, визначення особливостей створення цілісного ефективного механізму управління ним.

**Виклад основного матеріалу.** Зростання дефіциту державного бюджету і, як наслідок, формування та накопичення основної суми державного боргу й зобов'язань щодо його обслуговування

зумовлюють необхідність дослідження і вивчення питань управління державним боргом. Однак недостатня теоретична розробка вітчизняними економістами проблем формування, росту і впливу державного боргу на економічну систему країни є значною перешкодою для вироблення стратегічної політики уряду в частині управління державним боргом. Основним недоліком напрацьованих сучасних вітчизняних авторів є те, що вони переважно висвітлюють особливості функціонування державного боргу і меншою мірою досліджують проблеми управління державним боргом; надто часто пропонують продовження розробок західних економістів, які недостатньо адаптовані до українських економічних реалій.

На початкових етапах трансформаційного періоду в Україні зовнішні позики відігравали життєво важливу роль, оскільки дозволяли прискорити процес внутрішнього капіталоутворення та підтримувати мінімальний рівень споживчих витрат в умовах значного зниження рівня виробництва. Однак, боргова криза 2008-2009 рр. призвела до втрати Україною доступу до іноземних комерційних джерел для здійснення запозичень. Основні причини боргової кризи в Україні і проведення численних реструктуризацій зовнішньої заборгованості були пов'язані, зокрема з безсистемністю державних здійснення запозичень, не визначеністю цілей боргової політики держави та принципів управління зовнішнім державним боргом, неефективністю використання запозичених коштів. Проведення такої політики і, як наслідок, непродуктивне використання залучених ззовні коштів не забезпечувало створення економічного базису для повернення накопичених боргів та породжувало залежність державних фінансів від залучення нових позик [4].

На кінець вересня 2014 р. державний та гарантований державою борг України склав 962,1 млрд. грн., з них 56,2 % (540,5 млрд. грн.) припадає на державний та гарантований державою зовнішній борг, а 43,8 % (421,6 млрд. грн.) на внутрішній. Державний борг України становив 803,5 млрд. грн., або 83,5 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу. У структурі державного боргу на зовнішній борг припадала дещо більша частка 51,2 %, або 411,6 млрд. грн. Державний внутрішній борг становив 48,8 %, або 391,9 млрд. грн. [5, с. 32].

Гарантований державою борг на кінець вересня 2014 р. становив 158,6 млрд. грн., або 16,5 % від загальної суми державно-

го та гарантованого державою боргу. Як і раніше, найбільша частка припадала на гарантований зовнішній борг 13,4 %, який становив 128,9 млрд. грн. Гарантований внутрішній борг складав 29,7 млрд. грн., або 3,1 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу. Кошти, що залучаються від міжнародних організацій економічного розвитку на фінансування спільних проектів, надійшли у сумі 2,6 млрд. грн., або 41,8 % запланованого річного обсягу [5, с. 33]. Зазначені надходження та рівень їх виконання майже дорівнюють показникам за аналогічний період 2013 року.

Спостерігалось суттєве збільшення розриву між обсягами запозичень та погашення боргу, що спричинить збільшення боргового навантаження на бюджет у майбутньому, але зумовлюється соціально-економічною та політичною ситуацією, що склалася в Україні. Із загального обсягу запозичень тільки 1,0 млрд. грн. було спрямовано на здійснення капітальних видатків загального фонду. На фінансування поточних видатків загального фонду було витрачено 31,3 млрд. грн. запозичених коштів. Залишки коштів збільшилися в 1,7 раза та становили на кінець вересня 2014 р. 51,0 млрд. грн., із них 14,5 млрд. грн. по загальному фонду та 36,5 млрд. грн. по спеціальному фонду [5, с. 34].

Видатки на обслуговування державного боргу становили 33,4 млрд. грн., або 68,0 % річного планового показника, що майже дорівнює аналогічному показнику 2013 року (див. таблицю). Загальний обсяг витрат на погашення й обслуговування державного боргу в 2014 р. становив 104,2 млрд. грн., або 27,9 % усіх витрат державного бюджету, що на 4,9 в. п. більше, ніж у 2013 р.

Серед найбільш вагомих досягнень боргової політики держави слід виділити: відновлення доступу до міжнародного ринку капіталів; підвищення міжнародних кредитних рейтингів України; розвиток внутрішнього ринку комерційних запозичень; законодавче врегулювання процедур державних запозичень.

Стабілізація платіжного балансу України, проведення зваженої бюджетно-податкової політики та перехід економіки на траєкторію стійкого економічного зростання сприятимуть покращенню зовнішньоборгової позиції України. Починаючи з 2014 р., ситуація у сфері зовнішнього державного боргу стала більш прогнозованою. Водночас в умовах високого зовнішньоборгового навантаження ступінь негативного впливу раптового припинення надходження іноземного капіталу і

девальвації національної валюти на стабільність державних фінансів і платіжного балансу посилюється. Відплив іноземного капіталу призводить до дестабілізації фінансової системи України і виснаження фінансового потенціалу економічного розвитку.

Таблиця 1  
Витрати бюджету на погашення та обслуговування державного боргу за січень-вересень 2012-2014 років\*

Показники	2012 рік			2013 рік			2014 рік		
	Річний план, млрд грн.	Факт млрд грн.	Виконання, %	Річний план, млрд грн.	Факт млрд грн.	Виконання, %	Річний план, млрд грн.	Факт млрд грн.	Виконання, %
Платежі за державним боргом, усього, у т.ч.:	96,9	67,5	69,6	116,5	79,1	67,9	158,3	104,2	65,8
внутрішнім				69,8	46,3	66,3	102,5	67,8	66,2
зовнішнім				46,7	32,8	70,1	55,8	36,4	65,3
Платежі з погашення державного боргу, у т.ч.:	67,3	50,3	74,7	81,1	4,8	67,6	109,1	0,8	64,9
внутрішнього	36,1	25,8	71,5	45,5	29,6	65,2	67,7	44,9	66,4
зовнішнього	31,2	24,5	78,4	35,6	25,2	70,8	41,5	25,9	62,4
Видатки на обслуговування державного боргу, у т.ч.:	29,6	17,2	58,0	35,5	24,3	68,4	49,1	33,4	68,0
внутрішнього				24,4	6,7	8,5	4,8	2,8	5,7
зовнішнього				11,1	7,6	68,1	14,3	10,6	73,7
Витрати бюджету, усього (видатки, надання кредитів, погашення державного боргу)	486,4	321,8	66,2	528,5	343,4	65,0	575,2	373,1	64,9
Питома вага платежів за державним боргом у витратах бюджету, %	19,9	21,0	x	22,1	23,0	x	27,5	27,9	x

\* Джерело: розраховано за даними [5, с. 34-35]

Таким чином, зовнішні позики використовувались як джерело фінансування розширення внутрішньої абсорбції (обсягів споживання та інвестування) за рахунок скорочення майбутньої абсорбції, що мала місце у період нетто-погашення зовнішнього боргу.

Отже, високий рівень зовнішнього боргу негативно впливає на стан економіки України і стабільність фінансової системи за такими основними напрямками:

1) проведення масштабних зовнішньоборгових виплат призводило до вилучення національних ресурсів із сфери споживання і нагромадження капіталу, що пригнічувало сукупний попит та негативно відображалося на показниках внутрішнього виробництва;

2) зростання ризикових премій у складі ціни зовнішніх позик мало своїм наслідком підвищення вартості іноземного фінансування, скорочення обсягів надходження іноземних позик та інвестицій до економіки України, а також підвищення загального рівня відсоткових ставок в економіці України;

3) збільшення вартості позичкового капіталу та посилення макроекономічної непевності ставали чинниками зниження темпів внутрішнього нагромадження капіталу і звуження фінансового потенціалу підприємницького сектору;

4) вилучення ресурсів іноземної валюти для виконання зовнішньоборгових зобов'язань перед кредиторами вело до формування негативного сальдо фінансового рахунку платіжного балансу, оберталось скороченням міжнародних резервів країни, а також (опосередковано) виступало чинником девальвації національної валюти.

В таких умовах з особливою гостротою постали проблеми впровадження дієвих антикризових заходів і вдосконалення механізму управління зовнішнім державним боргом України.

Як показує світовий досвід, організаційно-правова база управління зовнішнім державним боргом повинна ґрунтуватися на таких ключових принципах:

— становлення чітких інституційних рамок та прозорості організаційної структури системи управління зовнішнім державним боргом;

— визначення повноважень суб'єктів управління державним боргом та сфери їх відповідальності;

— включення механізмів координації та обміну інформацією між усіма учасниками процесу.

Ґрунтовний аналіз положень законодавства України та нормативно-правових актів у сфері регулювання обсягу і структури державного боргу, а також порядку його формування і погашення дозволяє зробити наступний висновок: організаційно-правове забезпечення та нормативно-адміністративне регулювання діяльності з управління зовнішнім державним боргом за останні роки зазнало суттєвих позитивних зрушень. Так, було визначено функції і повноваження відповідальних органів та їх структурних підрозділів;

встановлено довгострокове обмеження на відносний розмір державного боргу; регламентовано напрями використання позичкових коштів. Передумовою ефективного функціонування механізму управління державним боргом є забезпечення правової бази для здійснення внутрішніх і зовнішніх запозичень, обслуговування державного боргу.

Відповідно до ст. 92 Конституції України, виключно законами України встановлюються порядок утворення і погашення державного внутрішнього і зовнішнього боргу; порядок випуску та обігу державних цінних паперів, їх види і типи. В новій редакції Бюджетного кодексу прописано низку положень щодо надання державних гарантій суб'єктам господарювання. Зокрема, у ст.17 передбачено ряд норм, які регламентують умови надання гарантій, порядок стягнення простроченої заборгованості суб'єктів господарювання перед державою, а також прописано норми щодо мінімізації судового ризику при винесенні судового рішення, яке призводить до збільшення державного боргу чи до зобов'язань перед державою щодо відшкодування витрат на виконання нею гарантійних зобов'язань [6].

Щорічно законом про Державний бюджет фіксуються такі інструменти управління державним боргом: встановлення граничних розмірів зовнішнього і внутрішнього державного боргу України; визначення граничних розмірів внутрішніх і зовнішніх державних запозичень; визначення видатків на обслуговування державного боргу в межах бюджетних асигнувань; встановлення граничних обсягів надання державних гарантій з деталізацією їх реципієнтів, напрямів спрямування запозичених коштів і відповідних сум.

Повноваження щодо здійснення зовнішніх запозичень, оперативного управління державним боргом, взаємовідносин з МФО та іноземними кредиторами зосереджені у Міністерстві фінансів України. Кількісну визначеність боргового механізму характеризують розміри державного боргу, обсяги залучення позик і погашення боргу, рівень відсоткових ставок за позиками і середня строковість боргових зобов'язань.

**Висновки.** Домінування зовнішньої складової у структурі державного боргу України стало одним із чинників посилення незбалансованості державних фінансів у період фінансової кризи 2008-2009 рр. Різке знецінення національної валюти мало своїм наслідком суттєве посилення зовнішньоборгового навантаження на

економіку і державні фінанси України. Таким чином, надмірні зовнішні запозичення при ігноруванні внутрішніх джерел фінансування дефіциту бюджету призвели до того, що державні фінанси України стали вразливими до коливань кон'юнктури на міжнародних фондових ринках та стали причиною виникнення кризи ліквідності при дестабілізації на зовнішніх ринках позичкового капіталу.

Значні показники зовнішнього боргу відображають високу вразливість боргового портфеля до валютного ризику. Велика частина зобов'язань в іноземній валюті у структурі державного боргу посилює залежність фінансового стану країни від поведінки обмінного курсу, а виникнення зовнішніх чи внутрішніх шоків може стати причиною незбалансованості валютних потоків і призвести до різкого знецінення національної валюти та суттєво посилити тягар боргових виплат на державний бюджет.

#### **Список використаних джерел:**

1. Бондарук Т. Г. Механізм управління та обслуговування державного боргу / Бондарук Т. Г. // Фінанси України. – 2003. – № 4. – С. 14–18.
2. Бондарук Т. Г. Зарубіжний досвід використання механізму управління і обслуговування державного зовнішнього боргу та можливості його застосування в Україні / Бондарук Т. Г. // Збірник наукових праць Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України. – К., 2003. – Вип. 34. – С. 187–193.
3. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин: [моногр.] / Т. П. Вахненко – К.: Фенікс, 2006. – 536 с.
4. Карапетян О. М. Боргова стратегія України як умова стабільного розвитку національної фінансової системи / О. М. Карапетян // Регіональний збірник наукових праць з економіки “Прометей”, МОН України; (Інститут економіко-правових досліджень НАН України) – Донецьк: ТОВ “Юго-Восток ЛТД”, 2009. – С. 46–50.
5. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за січень-вересень 2014 року / [Зубенко В. В., Самчинська І. В., Рудик А. Ю. та ін.] ; ІБСЕД, Проект «Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-II) впровадження», USAID. К., 2014. 70 с.
6. Конституція України // Відомості Верховної Ради. – 1996. – № 30. – 141с.