

## СТРУКТУРИЗАЦІЯ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ В УМОВАХ РОЗВИТКУ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

*У статті розглянуто сутність державних запозичень в Україні, їх функції та основні причини здійснення. Розглянуто основні фінансові інструменти залучення позикового капіталу державою. Наведено динаміку державного боргу та зміну його структури, проведено аналіз внутрішніх та зовнішніх запозичень України та оцінено доцільність їх застосування в умовах розвитку ринкової економіки.*

**Ключові слова:** державні запозичення, державні облигації, цільові облигації внутрішніх державних позик, облигації внутрішньої державної позики, зовнішні державні запозичення, внутрішні державні запозичення, державний борг, гарантований державний борг.

Здійснення результативних реформ у перехідній економіці України вимагає значних фінансових ресурсів, мобілізація яких на сучасному етапі може бути здійснена тільки за рахунок внутрішніх і зовнішніх позик, що веде до утворення державного боргу. Для ефективного розвитку країни важливим завданням є вибір оптимальної структури державних запозичень, тобто співвідношення внутрішніх та зовнішніх позик, їх доцільність та результативність залучення. Тому це питання є актуальним у сучасних умовах здійснення активної політики державних запозичень.

Проблему структуризації, ефективності залучення та використання державних запозичень неодноразово досліджували провідні українські науковці, серед яких варто назвати: В. Андрущенка, О. Барановського, О. Василика, З. Варналія, Т. Вахненко, В. Гейця, Г. Кучера, З. Лютого, О. Прутської, Л. Юревича.

Однак, незважаючи на значний фаховий доробок, який розкриває це питання, воно залишається відкритим для подальшого дослідження.

Мета статті – визначити динаміку державних запозичень України та особливості їх структуризації.

Побудова та розвиток ринкової економіки потребує переосмислення поглядів стосовно системи надходжень до державного бюджету, зокрема, визначення ролі державних запозичень як засобу розширення економічної діяльності країни.

Для того, щоб найефективніше використати наявні грошові ресурси та активізувати внутрішнє виробництво, держава прагне в найкоротший термін та на вигідних умовах залучити на зовнішніх та внутрішніх ринках додатковий капітал, що й призводить до здійснення державних запозичень, які є основною причиною виникнення державного боргу.

З часів незалежності України державні запозичення активно використовуються як інструмент фінансової політики країни.

Державні запозичення – це залучення державою в особі Кабінету міністрів України через Міністерство фінансів України грошових коштів, іншого майна та майнових прав, що передбачають прийняття зобов'язань щодо грошових коштів на умовах повернення, строковості і платності [1, с.185].

Основні функції державних позик:

- фінансування бюджетного дефіциту;
- фінансування цільових програм;
- забезпечення виконання державного бюджету;
- погашення раніше здійснених позик;
- згладжування нерівностей, які виникають при надходженні податкових платежів [2, с. 54]

Головними причинами здійснення державних запозичень в Україні протягом останніх років можна вважати наступні:

1. Залучення позик для покриття дефіциту державного бюджету та підтримки платіжного балансу країни.
2. Залежність від імпорту іноземних енергоносіїв через застарілість та високу енергомісткість обладнання на підприємствах вітчизняної економіки.
3. Необхідність збільшення валютних резервів з метою забезпечення стабільності гривні.

Залучення фінансових ресурсів на ринках позикового капіталу уряд здійснює через продаж державних облигацій. Державна облигація – це вид облигації, випуск якої здійснено від імені держави чи від імені будь якого її органу [3].

Державні облигації України поділяються на облигації внутрішніх державних позик України, облигації зовнішніх державних позик України та цільові облигації внутрішніх державних позик України [4].

Цільові облигації внутрішніх державних позик України – облигації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік та в межах граничного розміру державного боргу [5].

Облигації внутрішньої державної позики – це засіб упровадження неінфляційного механізму ліквідації бюджетного дефіциту, коли емітуються не гроші, а цінні боргові папери, під які залучаються відповідні кошти [6].

Наявність державних запозичень призводить до нагромадження державного боргу, розмір якого визначається як в абсолютних, так і у відносних

показниках, причому відносні показники обчислюються у відсотках до ВВП та ВВП [7, с.11].

Протягом останніх років показник співвідношення державного боргу і ВВП мав тенденцію до збільшення. Незважаючи на проведення виваженої боргової політики, погіршення показника відношення державного боргу до ВВП відбувалось за рахунок

зниження темпів розвитку вітчизняної економіки. Однак значення показника підтверджує економічно безпечний розмір державного боргу та відповідає критеріям, визначеним Бюджетним кодексом України. Критичний рівень показника не повинен перевищувати 60% [8].

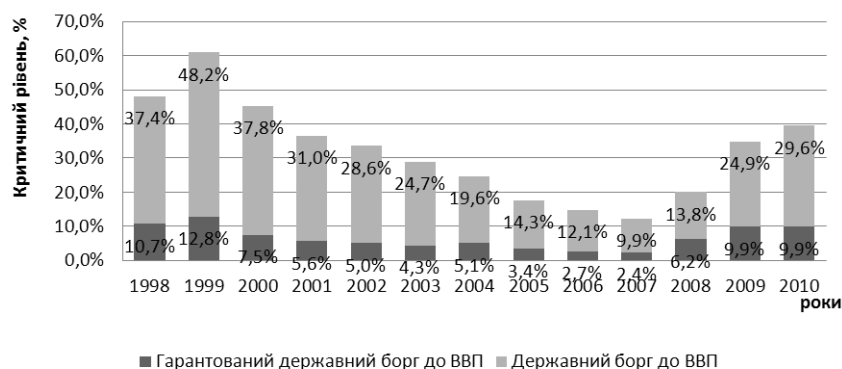


Рис. 1. Співвідношення державного прямого та гарантованого боргу до ВВП (на кінець відповідних років)\*

\*Складено автором на основі даних офіційного сайту Міністерства фінансів України.

Станом на 31 грудня 2010 року державний та гарантований державою борг України становив 432235410,2 тис грн. Протягом 2010 року сума

державного та гарантованого державою боргу України збільшилась у гривневому еквіваленті на 114331288,5 тис. грн. порівняно з 2009 роком.

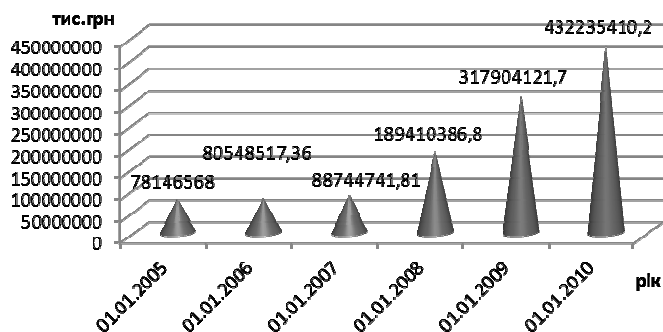


Рис. 2. Динаміка державного боргу України за 2005-2010 роки, млн. грн.

У 2010 році урядом України було заплановано здійснити позику фінансових ресурсів в обсязі 107658,4 млн. грн., з яких внутрішні запозичення передбачались залучити в обсязі 73590,3 млн. грн. та зовнішні запозичення – 34068,1 млн. гривень.

Протягом 2010 року відповідно до статей 25 та 75 Закону України «Про Державний бюджет України на 2010 рік» планові показники державних запозичень були збільшені з метою оформлення облігаціями внутрішньої державної позики заборгованості з відшкодування податку на додану вартість, яка була сформована у 2008-2009 роках, та збільшення статутного капіталу Державної іпотечної установи, а також відповідно до ст. 11 проведено перерозподіл джерел фінансування Стабілізаційного фонду. Згідно із змінами до закону України «Про Державний бюджет України на 2010 рік» показники державних запозичень були збільшені до 134463,0 млн. грн., з яких державні внутрішні запозичення становлять 99958,8 млн. грн.; державні зовнішні запозичення – 34504,1 млн. грн. [9].

Фактично державних запозичень у 2010 році здійснено на суму 124276,0 млн. грн. (у т. ч. випуск

ОВДП за спеціальним фондом для погашення заборгованості минулих років з відшкодування ПДВ в обсязі 16,4 млрд. грн. та на збільшення статутного капіталу Державної іпотечної установи в сумі 2 млрд. грн.).

Загалом надходження від внутрішніх запозичень на фінансування державного бюджету за 2010 рік становили 70031,7 млн. грн., у структурі яких: 13790,0 млн. грн. - надходження від ОВДП для збільшення статутних фондів банків та НАК «Нафтогаз України» (в тому числі банків – 6390,0 млн. грн., НАК «Нафтогаз України» – 7400,0 млн. грн.); 17953,0 млн. грн. - цільове розміщення ОВДП для наповнення Стабілізаційного фонду; 2000 млн. грн. - цільове розміщення ОВДП для збільшення статутного капіталу Державної іпотечної установи; 16435,9 млн. грн. - випуск ОВДП для оформлення заборгованості з відшкодування податку на додану вартість, яка була утворена в попередні роки; 19852,8 млн. грн. - надходження на фінансування державного бюджету від розміщення довгострокових, середньострокових та короткострокових ОВДП та казначейських зобов'язань.

Надходження від зовнішніх запозичень на фінансування державного бюджету за 2010 рік становили 54244,3 млн. грн., у структурі яких: 16051,5 млн. грн. - надходження на фінансування державного бюджету за рахунок отримання кредиту МВФ; 19814,2 млн. грн. становлять надходження від випуску ОЗДП 2010 року; 15842,6 млн. грн. - надходження за рахунок

отримання комерційної позики; 2536,0 млн. грн. становлять надходження коштів до спеціального фонду державного бюджету на впровадження проектів розвитку [9].

Структуру державних запозичень станом на 31.12.2010 р. наведено на рис. 3.

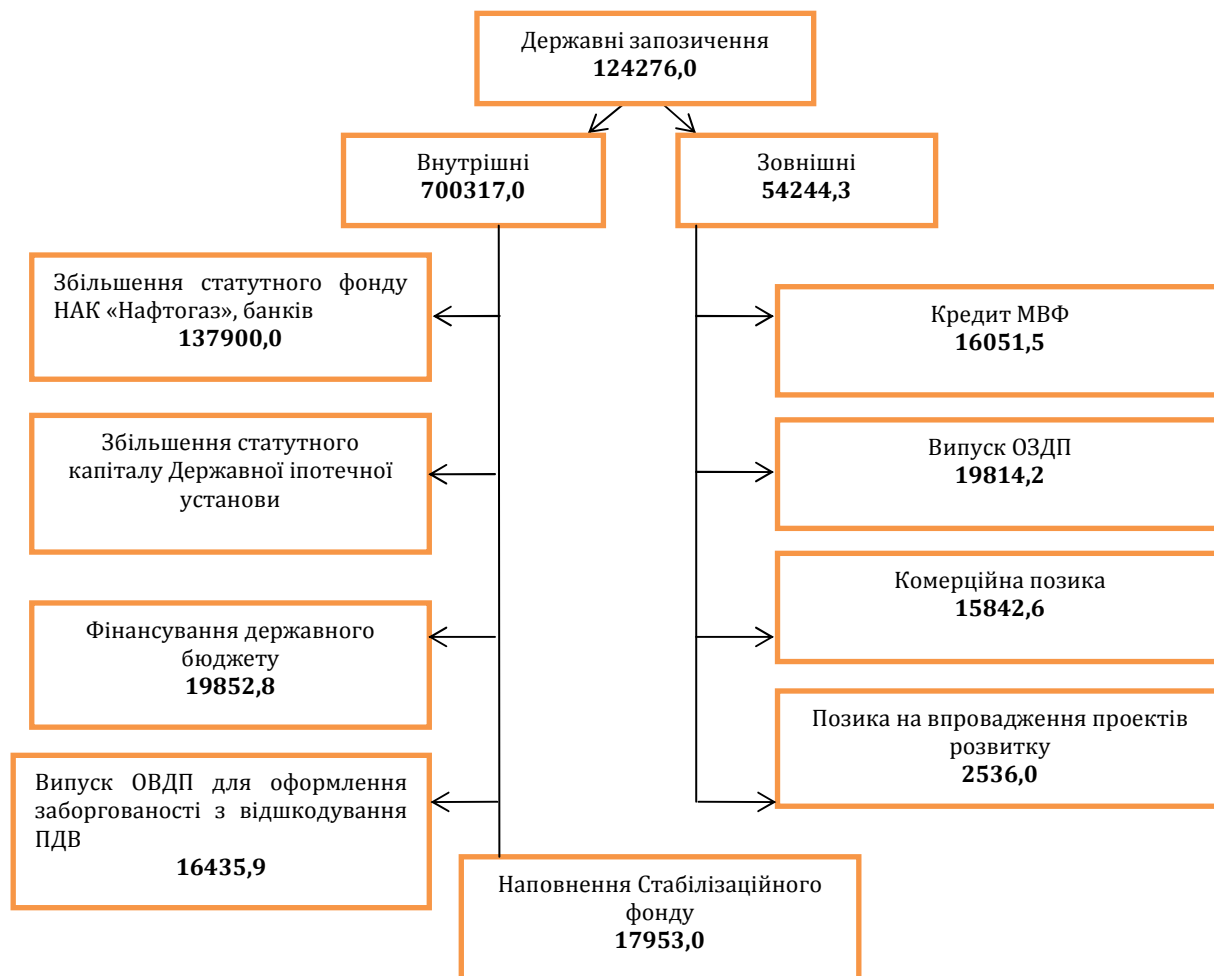


Рис. 3. Державні запозичення України у 2010 році, млн. грн.

Відповідно до основних засад проекту Державного бюджету України на 2011 рік обсяг державних запозичень запланований на рівні 91,4 млрд. грн., що на 30,4 % менше від запланованого показника 2010 року, який становив 131,3 млрд. грн. та на 24,5 % менше відповідного показника 2009 року, який сягнув межі 121 млрд. грн. [10].

Що стосується зовнішніх позик, то уряд запланував здійснити запозичення на суму 43008885,6 тис. грн. за такими показниками:

- фінансування державного бюджету на суму 39750000 тис. грн., основними кредиторами виступатимуть «Світовий банк» та «МБРР» на суму 3975000 тис. грн., та випуск ОЗДП на суму 35755000 тис. грн.;
- фінансування проектів розвитку на суму 3258885,6 тис. грн., основними кредиторами виступатимуть «ЄБРР», «МБРР», «Японський банк міжнародного співробітництва», «Європейський інвестиційний банк».

У питанні внутрішніх позик уряд запланував

здійснити запозичення на суму 48587504,1 тис. грн. для прямого фінансування бюджету. Основним джерелом отримання позики заплановано продаж ОВДП.

У 2011 році передбачається здійснити запозичення переважно за рахунок внутрішніх джерел фінансування, однак допускається заміна внутрішніх джерел фінансування державного бюджету зовнішніми, або ж залучення додаткових зовнішніх запозичень.

Так станом на 31.10.2011 року загальний обсяг державних позик до бюджету склав 67311,9 млн. грн. Здійснено запозичення та випуск ОВДП на капіталізацію "Родовід банку" та "Ощадбанку" на суму 4,554 млрд. грн. та поповнення статутного фонду НАК "Нафтогаз України" на 8,5 млрд. грн. У розрізі запозичень на внутрішньому ринку залучено 41 718,1 млн. грн., на зовнішньому 25 593,8 млн. грн.

Завдяки виваженій політиці державних запозичень відбулось погашення основної суми боргу державного бюджету у 2011 році на суму 37703 млн. грн.

Погашення внутрішнього боргу становило 29358,1 млн. грн., а зовнішнього боргу 8344,9 млн. грн.

Державний борг в Україні складається з різних валют. Так станом на 31.10.2011 року структура

державного боргу в розрізі валют погашення складається з наступних: українська гривня, японська єна, долар США, євро, спеціальні права запозичення, частки яких представлено на рис. 4.

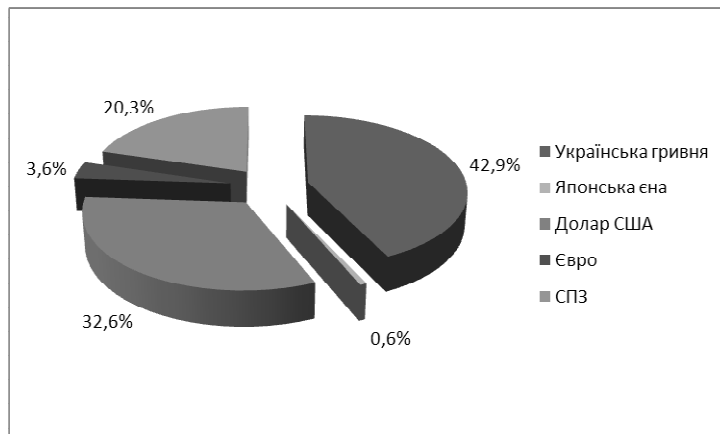


Рис. 4. Структура державного боргу станом на 31.10.2011 рік стосовно валют погашення

Можна стверджувати, що в структурі запозичень, здійснених Україною в іноземній валюті, найбільшу частку має американський долар. Це негативно впливає на процес обслуговування державного боргу, оскільки сальдо торговельного балансу протягом останніх років є від'ємним і для виплати запозичень в іноземній валюті уряду необхідно брати нові позики або вилучати з ринку значну кількість національної одиниці для купівлі іноземної валюти.

Отже, з огляду на структуру державних запозичень та державного боргу, в умовах розвитку ринкової економіки в Україні найвигіднішою є національна грошова одиниця при здійсненні політики державних запозичень, яка посідає найбільшу частку.

Державні позики є одним із поширених способів акумуляції фінансових ресурсів, необхідних для вирішення загальнодержавних проблем, зокрема для збалансування державного бюджету. При запозиченні коштів повинні враховуватись всі можливості щодо погашення боргу та його обслуговування, оскільки непомірні запозичення або нерациональне використання запозичених фінансових ресурсів можуть спричинити до боргового тягаря, а отже, і до суттєвого ускладнення провадження соціально-економічної і фінансової політики. Щоб уникнути таких проблем, уряд повинен безперервно відстежувати державні позики, проводити аналіз боргового становища, проводити переговори про реструктуризацію наявних боргових зобов'язань на умовах зниження боргових виплат, розробляти стратегію державних запозичень.

Підсумовуючи викладене, можемо зазначити, що для розвитку трансформаційної економіки України необхідні значні фінансові ресурси, джерелом яких виступають державні зовнішні і внутрішні запозичення.

Останнім часом у здійсненні державних запозичень переважають внутрішні позики, що дає можливість для подальшого розвитку ринку державних цінних паперів. Але, незважаючи на це, на внутрішньому ринку спостерігається нестача фінансових ресурсів, тому джерелом отримання цих ресурсів виступають зовнішні фінансові ринки. У такій ситуації уряду необхідно проводити політику вибору оптимальної структури державних запозичень для ефективного

розвитку економіки країни.

### Список літератури

1. Артус, М. М. Бюджетна система України [Текст] : навч. посіб. / М. М. Артус, Н. М. Хижа. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2005.- 220 с.
2. Шелудько В.М. Фінансовий ринок [Текст] : підручник / В. М. Шелудько. – К.: Знання, 2008. – 535 с.
3. Управління державним боргом [Текст] : навч. посіб. / О. О. Прутська, О. А. Сьомченков, Ж. В. Гарбар, Л. І. Губанова, В. В. Руденко / за заг. ред. О. О. Прутської. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 216с.
4. Бюджетний кодекс України [Текст] : прийнятий 08.07.2010 // Урядовий кур'єр. – 17.08.2010. - № 151
5. Матеріали Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
6. Павлов, В. І. Цінні папери в Україні [Текст] : навч. посібник / В. І. Павлов, І. І. Пилипенко, І. В. Кривов'язюк. – К. : Кондор, 2009. – 400 с.
7. Кравченко, Ю. Ринок цінних паперів [Текст] : навч. посібник / Ю. Кравченко. – К. : КНТ, 2009. – 672 с.
8. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : закон України від 07.08.2011. – Режим доступу: <http://zakon.gov.ua/>.
9. Банківські інформаційні системи [Електронний ресурс] // Електронна бібліотека. – Режим доступу : <http://ubooks.com.ua>.
10. Основні засади проекту Державного бюджету на 2011 рік [Електронний ресурс] // Комерсант. – Режим доступу : <http://kommersant.ua>.

### РЕЗЮМЕ

Кобльк Игорь

#### Структурирование государственных заимствований в условиях развития рыночной экономики Украины

В статье рассмотрены сущность государственных заимствований в Украине, их функции и основные причины совершения. Рассмотрены основные финансовые инструменты привлечения заемного капитала государством. Приведена динамика государственного долга и изменение его структуры, проведен анализ внутренних и внешних заимствований Украины и оценена целесообразность их применения в условиях развития рыночной экономики.

---

## RESUME

*Koblyk Igor*

**Structuring of government debt in the emerging market economy of Ukraine**

The paper considers the nature of government debt in Ukraine, its functions and the main reasons of its implementation. The main financial instruments involving leverage state are considered. The dynamics of public debt and changes of its structure are proposed. The analysis of domestic and foreign borrowings of Ukraine is given.

*Стаття надійшла до редакції 06.04.2012 р.*