

УДК 339.726.5

ПРОБЛЕМИ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ, ЙОГО ОБСЛУГОВУВАННЯ ТА РЕГУЛЮВАННЯ

Козелецький П.С.

Кравченко А.В.

Дніпропетровська державна фінансова академія

У статті проаналізовано проблему зовнішньої заборгованості України, що зумовлена впливом боргової кризи в країнах ЄС, динаміку та причини її зростання, запропоновано шляхи та напрями політики щодо вдосконалення обслуговування та регулювання зовнішнього державного боргу в умовах глобалізації. Доведено, що відсутність спеціального базового закону про державний борг, приводить до суперечностей між положеннями низки законодавчих та нормативно-правових актів, що врегульовують окремі питання управління та погашення державного боргу.

Ключові слова: заборгованість, зовнішній державний борг, дефолт, зовнішні кредити, внутрішні трансферти, ризики, платоспроможність.

The article analyses the problem of external debt of Ukraine, which is caused by the influence of the debt crisis in the EU, the dynamics and causes of its growth, the ways and policies to improve the maintenance and regulation of foreign debt in the context of globalization. It's proved that in the absence of specific basic law on public debt, leading to conflict between the provisions of a number of laws and regulations that regulate certain issues management and repayment of public debt.

Keywords: debt, external debt, default, external loans, internal transfers, the risks pay.

Актуальність проблеми. Розвиток національної фінансової системи на ринкових засадах, інтеграція економіки України у світове господарство, наявність значних обсягів накопиченого державного боргу та продовження практики фінансування державних витрат шляхом формування нових держаних боргів потребує поглиблена вивчення даної проблеми та її аналізу. Тягар зовнішнього державного боргу країни депресивно впливає на розвиток економіки через неплатоспроможність країни-боржника, втрату довіри кредиторів, зниження інвестиційної привабливості та обмеження доступу до зовнішніх джерел фінансування. Наявність державного боргу, його розміри, розміщення і методи погашення прямо чи

опосередковано впливають майже на всі сторони економічного життя країни: дефіцит державного бюджету, розмір грошової маси в обігу, що визначає темпи інфляції, звуження чи розширення сукупного попиту і пропозиції тощо. Держава не в змозі ефективно надавати послуги, якщо вона вимушена виплачувати величезні відсотки за колишні борги. Економіка не може зростати, якщо макроекономічне середовище не є стабільним і сприятливим. Це робить державний борг не просто засобом залучення коштів для фінансування державних потреб, а й проблемою держави за невірного його використання. Водночас нарощування валового зовнішнього боргу супроводжується значними фінансовими ризиками. Оскільки зовнішні кредити повністю деноміновані в іноземних валютах, здебільшого в доларах США, необхідність погашати зовнішні кредити призводить до різкого попиту на іноземну валюту, зниження курсу гривні та остаточної розбалансованості фінансових ринків. Отже, зовнішній державний борг є досить гострою та актуальною проблемою України на сьогодні.

Аналіз останніх наукових досліджень. Зовнішня заборгованість України та її структура розглядалася у праці Т. Вахненко [2]. Проблемами державного боргу займались вітчизняні науковці Ю. Іваненко та А. Мамишев [3]. Сутність ризиків, пов'язаних із державним боргом України, та їх оцінку розкриває В. Калитчук [4]. Автори єдині в поглядах на проблему зростання зовнішньої заборгованості держави та необхідності розробки механізмів його обслуговування та регулювання. Але на жаль в науковій літературі і сьогодні не сформульована цілісна державна програма дій щодо вирішення проблеми державної зовнішньої заборгованості.

Мета роботи. Сформулювати цілісний підхід на механізми вдосконалення обслуговування та регулювання зовнішнього державного боргу на основі аналізу наукових досліджень та статистичних матеріалів.

Викладення основного матеріалу дослідження. Останнім часом загострюється питання ресурсного забезпечення економічного розвитку України, особливо її фінансової складової. Розбалансованість фінансової системи, платіжна криза, обмеженість внутрішніх нагромаджень, від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу країни зумовлюють потребу в зовнішніх позиках для забезпечення стабільного економічного розвитку країни.

Загальна сума валового зовнішнього боргу України станом на 01.01.2010 р. за даними Національного банку України становила 103 323 млн. дол. США, на кінець 2011 р. загальна сума зовнішнього боргу України становила 126 236 млн. дол. США, а за дев'ять місяців 2012 р. 132 446 млн. дол. США.

Валовий приріст зовнішнього боргу сформувався як наслідок:

- суттєвого зростання боргу секторів державного управління та органів грошово-кредитного регулювання (на 7,3 млрд. дол. США або на 43,9%);
- скорочення боргу банківського сектору економіки (на 8,7 млрд. дол. США або на 22,0%);
- нарощення боргу інших секторів (на 3,7 млрд. дол. США або на 8,1%).

Зміна заборгованості впродовж I півріччя 2012 р. сформувалась під дією наступних факторів:

- курсова різниця, що виникла внаслідок посилення долара США по відношенню до інших валют, зменшила обсяг боргу на 2,7 млрд. дол. США;
- інші зміни (переоцінка, списання боргу і т.п.) сприяли зниженню боргу на 0,6 млрд. дол. США.

Основними чинниками, що зумовили таку динаміку обсягів зовнішньої заборгованості у I півріччі 2012 року, були:

- суттєве накопичення короткострокового боргу інших секторів за кредитами та кредиторською і простроченою заборгованістю (на 3,2 млрд. дол. США або на 22,1%) до 17,5 млрд. дол. США;
- залучення нових короткострокових кредитних ресурсів сектором державного управління (на 2 млрд. дол. США);
- системне скорочення довгострокових зобов'язань українських банків перед нерезидентами за кредитами та депозитами (на 2,4 млрд. дол. США або на 11,3%).

У валютній структурі валового зовнішнього боргу на 01.07.2012 року найбільшою залишається частка долара США, яка зросла до 73,1% проти 70,8% на початок року. Частка зовнішньої заборгованості в національній валюті у звітному півріччі зросла порівняно з початком року до 1,4%.

Питома вага зобов'язань у СПЗ та євро валюті помітно скоротилась

за звітне півріччя: відповідно з 12,6 до 11,8% та з 12,4 до 10,6%.

У міжнародному контексті зовнішньоборгова позиція України є досить критичною. Відношення зовнішнього боргу до ВВП наближається до середнього показника для країн з низьким і середнім рівнем доходів, який становить 66%. При цьому відношення зовнішнього боргу до ВВП для країн цієї групи вважається оптимальним на рівні 35%. В Україні цей показник становить 56%, що майже вдвічі перевищує допустиму межу.

Таке стрімке збільшення обсягів зовнішніх зобов'язань призводить до зростання платежів з його обслуговування та погашення і, як наслідок до суттєвого збільшення витрат Держбюджету в найближчі роки. У свою чергу, несвоєчасність погашення боргу негативно впливає на фінансову безпеку країни, що може привести до дефолту.

Борг сектору державного управління. Згідно із даними Національного банку України станом на 1 січня 2012 року борг у секторі державного управління досяг суми 17,8 млрд. дол. США (17,1% від обсягу валового зовнішнього боргу та 15,2% від ВВП), що на 5,8 млрд. дол. США (48,9%) більше, ніж на початок минулого року.

Як бачимо відбувся приріст боргу, а саме за рахунок наступних чинників:

- використання у IV кварталі 2011 року Урядом частини від додаткового розподілу Спеціальних прав запозичень (1,2 млрд. СПЗ), здійсненого Міжнародним валютним фондом на користь України в межах її квоти;
- кредитних ресурсів, що надані міжнародними організаціями економічного розвитку (Світовим банком, Європейським банком реконструкції та розвитку та Європейським інвестиційним банком), на 0,2 млрд. дол. США;
- залучення Урядом у I півріччі 2011р. нових кредитних ресурсів (на 0,2 млрд. дол. США);
- від'ємною курсовою різницею за зобов'язаннями у СПЗ (0,1 млрд. дол. США).

Борг банківського сектору України. Інтенсивне збільшення зовнішніх зобов'язань банківського сектора відбувалося у період з 2006 до 2010 р. У цей час відбулося збільшення частки іноземного капіталу на банківському ринку України та інтенсивне здійснення зовнішніх позик

для фінансування активних операцій кредитування на внутрішньому ринку. Всього за 3 роки зовнішня заборгованість банків України, деномінована в іноземних валютах (переважно в доларах США), збільшилась майже в сім разів.

Таке стрімке збільшення зовнішнього боргового тягаря на українську банківську систему було зумовлене зростанням внутрішнього ринку кредитних послуг, зокрема, розвитком іпотечного та споживчого кредитування, а також інтенсифікації кредитування інвестиційних потреб великих підприємств.

Під час фінансово-економічної кризи, вплив якої в Україні став відчутним наприкінці 2008 р., виявилось, що стрімке нагромадження зовнішніх кредитів, велика частка яких являє собою внутрішні трансферти від транснаціональних банків своїм філіям в Україні, не мало під собою достатньо економічних підстав і не супроводжувалось ретельним фінансовим плануванням. Це призвело до того, що після закриття зовнішніх джерел фінансування українські банки виявилися не в змозі ні погашати власні кредити, ні рефінансувати їх, навіть під збільшенні відсотки. Ті фінансові установи, які активно залучали зовнішні кредити, опинилися на межі дефолту.

Проте ми бачимо, що у 2009-2010 р.р. відбулося незначне зменшення боргу у банківському секторі. На кінець 2009 року зовнішній борг банківського сектору України повернувся до рівня 2007 року та становив 30,8 млрд. дол. США (26,3% від ВВП), що на 8,7 млрд. дол. США менше, ніж на початок року. А вже станом на 01.07.2011 року зменшився до 28,2 млрд. дол. США (27% від валового обсягу зовнішнього боргу), що на 2,5 млрд. дол. США (на 8,3%) менше, ніж на початок року.

Головними чинниками такого скорочення стало зменшення зобов'язань за:

- валутою та депозитами;
- кредитами;
- борговими цінними паперами.

Борг сектору органів грошово-кредитного регулювання. Цей борг почав значно зростати у 2009 році. За рік він збільшився на 1,5 млрд. дол. США (на 31,4%) до 6,2 млрд. дол. США (5,3% від ВВП; 6% від валового обсягу зовнішнього боргу). Зростання відбулося внаслідок

надходження у звітному році частин другого траншу стабілізаційного кредиту Міжнародного валутного фонду (875 млн. СПЗ) та додаткового розподілу Спеціальних прав запозичень, здійсненого Міжнародним валютним фондом (81 млн. СПЗ). Водночас зміна курсу СПЗ зменшила обсяги зобов'язань на кінець 2009 року на 65 млн. дол. США. Але вже на кінець I півріччя 2010 року скоротився до 5,8 млрд. дол. США (5,6% від валового обсягу зовнішнього боргу). Внаслідок послаблення кроскурсу СПЗ відносно долара США обсяг зобов'язань НБУ за кредитами МВФ та розподілом СПЗ зменшився на 0,4 млрд. дол. США.

Станом на 01.07.2012 року:

- найбільша частка у структурі валового зовнішнього боргу залишається за кредитами (включно з міжфірмовим боргом) – 65% (проти 66.7% на початок року);
- наступними за вагомістю є частки боргових цінних паперів та торгових кредитів – відповідно 12.6% та 12.3% (проти 12.6% та 10.7%);
- частка зобов'язань за валуютою та депозитами скоротилася за півріччя з 5.1% до 3.7% валового зовнішнього боргу;
- частка інших боргових зобов'язань у структурі валового зовнішнього боргу на кінець I півріччя 2012 року підвищилась до 6.2% проти 4.9% на початок року, в тому числі за простроченою заборгованістю – до 4.2% проти 2.9% відповідно.

Основною валуютою зовнішніх запозичень України залишається долар США, хоча його частка скоротилася. У 2011 році, після надходження стабілізаційного кредиту за програмою stand-by та додаткового розподілу Міжнародним валютним фондом Спеціальних прав запозичень, помітно зросли зобов'язання у СПЗ. Частка зобов'язань у євро змінилась несуттєво.

Проаналізувавши динаміку зовнішньої заборгованості України бачимо, що це досить гостра проблема, яка провокує дестабілізацію державних фінансів України у довгостроковій перспективі. Залучення у значних обсягах кредитів міжнародних фінансових організацій та неконтрольоване надання державних гарантій може спровокувати кризу державної заборгованості. А суворений дефолт, крім відсікання країни від світових кредитних ринків, призведе ще й до зменшення обсягів

зовнішньої торгівлі, припинення зовнішнього фінансування корпоративного сектору, гальмування внутрішнього кредитного процесу, наростання панічних настроїв на валютному ринку.

Виплати із зовнішнього боргу означають регулярний переказ за кордон суттєвої частки національного доходу. Це мінімізує можливості розвитку підприємств – учасників економічної діяльності і негативно впливає на здійснення соціальних та інвестиційних програм, на темпи економічного розвитку, не залишає державі достатньо фінансових коштів для підтримки конкурентоспроможності виробництва, для стимулювання притоку інвестицій. Тому негайно необхідно приймати законодавчі дії для вирішення цієї проблеми.

Негативним аспектом для України в плані врегулювання зовнішньої заборгованості є відсутність інтегрованої стратегії управління боргом і розвитку ринку боргових зобов'язань. Це пояснюється непередбачуваністю первинного ринку емісії боргових зобов'язань, недостатньою ліквідністю вторинного ринку, відсутністю календарного плану випусків облігацій та чітких правил щодо умов розміщення позики.

Брак дієвих механізмів та ефективних важелів впливу на зовнішні корпоративні запозичення в системі макроекономічного регулювання економіки України призвів до накопичення надмірних ризиків на балансах підприємств і банків та посилення зовнішнього боргового тиску.

На нашу думку, сьогодні для зменшення загрози дестабілізації фінансової системи України та підвищення ефективності регулювання зовнішнього сукупного боргу необхідно запровадити інтегровану аналітичну систему обліку зовнішніх боргів банків, призначення якої полягає у виявленні фінансових ризиків, пов'язаних із накопиченням зовнішніх боргів, та розробці дієвих заходів для їх нейтралізації. Підтримання такої аналітичної системи має знаходитись у компетенції Міністерства фінансів або Національного банку України.

Для підвищення ефективності управління державним боргом необхідне складання більш рівномірного графіка погашення державних облігацій шляхом їх викупу та здійснення повторних емісій для зниження витрат з обслуговування боргу, припинення приватних розміщень боргових інструментів на зовнішньому ринку з метою мінімізації ризику репутації держави, посилення координації дій між Міністерством

фінансів та НБУ, визначення чітких повноважень Департаменту державного боргу Мінфіну.

Вирішенню проблеми зовнішньої заборгованості буде сприяти створення необхідних правових та економічних умов для акумулювання внутрішніх заощаджень країни, відновлення довіри кредиторів, активізації іноземного інвестування. При значному борговому тягарі для України доцільно фінансування дефіциту балансу за поточними операціями шляхом конверсії зовнішньої заборгованості в іноземній валюті і внутрішні зобов'язання.

Забезпечення керованості зовнішнім боргом потребує вдосконалення методики визначення ліміту зовнішнього боргу шляхом введення додаткових індикаторів боргового навантаження з урахуванням структури зовнішнього боргу за термінами та позичальниками і джерел його покриття. Враховуючи високий ступінь ризикованості зовнішніх корпоративних запозичень, і з огляду на те, що держава несе відповідальність за борги як свої, так і всіх резидентів, для забезпечення керованості боргової політики оцінку фінансової спроможності і макроекономічної стабільності країни необхідно здійснювати за показником сукупної зовнішньої заборгованості.

При формуванні боргової стратегії необхідно брати до уваги напрями використання зовнішніх запозичень, виходячи з пріоритетних напрямів розвитку економіки. Зовнішні державні запозичення України використовуються здебільшого на поточні потреби, тобто для забезпечення стабільності грошово-кредитної системи, підтримки Державного бюджету. І тільки невелика частина цих коштів спрямована безпосередньо на розвиток економіки. Страждає також інвестиційний та інноваційний розвиток національної економіки, що у перспективі подовжує фазу її виходу з кризи та не дозволяє у повній мірі здійснювати масштабні структурні перетворення. Саме тому на сьогодні є актуальним впровадження у практику управління державним боргом України програмно-цільового методу фінансування державних інвестиційних витрат, в тому числі, за рахунок залучених державних кредитних ресурсів. Державні інвестиції позитивно впливають на економічний розвиток, оскільки, по-перше, є складовою сукупного попиту, а, по-друге, через підвищення ефективності виробництва позначаються на рівні сукупної пропозиції. При визначенні

цільової спрямованості державних капітальних вкладень пріоритет має надаватися інвестиціям в інфраструктуру, особливо в транспортний сектор, мережі водо- і газопостачання, виробництва й передачі електроенергії. Підвищення якості транспортної інфраструктури та розширення мережевих галузей сприятимуть високому зниженню витрат на ведення підприємницької діяльності й визначатимуть високі темпи зростання національної економіки.

Таким чином для повного і своєчасного обслуговування власної заборгованості уряд має забезпечити продуктивну віддачу від капіталу, залученого на фінансовому ринку. У такому разі темпи зростання національного виробництва підвищуватимуться, а можливості погашення накопичених боргів збільшуватимуться.

Граничні обсяги зовнішніх запозичень слід формувати з урахуванням платежів з обслуговування боргу за певний період, достатності міжнародних резервів та виходячи з прогнозованої динаміки ВВП.

Національний банк України має проводити більш зважену політику щодо використання валютних резервів та проведення валютних інтервенцій на внутрішньому ринку, оскільки саме резерви можуть бути використані як кредит уряду для сплати по зовнішньому боргу.

Удосконалення боргової політики держави можливе завдяки зниженню відсоткових ставок і поступової ревальвації національної валюти, що дозволить зменшити вартість обслуговування зовнішнього боргу. Обов'язково необхідно формування цілісної системи законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування і погашення державного боргу.

Висновки. Аналіз динаміки зовнішньої заборгованості України показує, що за останні роки валовий зовнішній борг зрос майже у чотири рази і на кінець третього кварталу 2012р. за даними НБУ перевищив 132 млрд. дол. США. За ключовим показником – відношення валового зовнішнього боргу до ВВП – Україна перевищила допустимий рівень, що негативно впливає на міжнародний імідж держави, на оцінювання її кредитоспроможності та інвестиційну привабливість.

Вирішення боргової проблеми має важливе значення для України в плані підтримки макроекономічної стабільності та забезпечення економічного зростання в країні, а також визначення її місця у

світовому економічному просторі. Тому необхідно, по перше, запровадити дотримання нормативно-правового забезпечення державних боргових зобов'язань, як передумови для створення ефективної системи управління державним боргом;

по друге, розробити інтегровану аналітичну систему обліку зовнішніх боргів банків, призначення якої полягає у виявленні фінансових ризиків, пов'язаних із накопиченням зовнішніх боргів, та розробці дієвих заходів для їх нейтралізації. Залучення зовнішніх коштів слід здійснювати з урахуванням умов запозичення, а також платоспроможності суб'єктів і можливостей надання державних гарантій, враховуючи можливе навантаження на державний бюджет. Національний банк України має проводити більш зважену політику щодо використання валютних резервів та проведення валютним інтервенцій на внутрішньому ринку. Також необхідно знизити відсоткові ставки кредитів. Державні позики повинні мати цільовий характер та органічно вписуватись у систему антикризового регулювання економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Богдан Т. Регулювання боргових процесів на новому етапі розвитку світової фінансової системи // Вісник НБУ. – 2010. - №8. – С. 18-24.
2. Вахненко Т. Трансформація боргової моделі України у кризовий період // Вісник НБУ.- 2009 - № 11. – С. 40-45.
3. Іваненко Ю., Мамишев А. До питання розкриття інформації про державний борг// Вісник НБУ. – 2007. - №3. – С.20-22.
4. Калитчук В.М. Оцінка ризиків, пов'язаних з державним боргом України // Формування ринкових відносин. – 2010. – №4. – С. 37-45.
5. Кириченко О.А. Сучасні теорії управління зовнішньою заборгованістю // Актуальні проблеми економіки. – 2009. - №7. – С. 15-27.
6. Кучер Г., Калитчук В. Вплив державного боргу на економічне становище в Україні // Вісник КНТЕУ. – 2007. - №1. – С. 43-52.
7. Статистика. Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua.
8. Томарева В.В., Гергішан В.В. Аналіз впливу зовнішнього боргу на економічний розвиток держави // Держава та регіони. – 2010. - №2. – С. 198-201.
9. Національний банк України. Офіційне інтернет-преставництво / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.