

7. Sokolovska A.M. Osoblyvosti podatkovoji systemy Ukrayiny ta napriamy jiji koryhuvannya // *Finansy Ukrayiny*. 2013. № 9. S. 28-44.
 8. *Finansy / za red. S.I. Jurija, V.M. Fedosova. K. : Znannia, 2008. 611 s.*
 9. Chugunov I.Ya., Zukevych O.M. Nepriame opodatkovannia u systemi rehuliuвання ekonomiky // *Ekonomicny chasopys-XXI: naukovy zurnal*. 2014. №1-2 (1). S.61-64.

ДАНИ ПРО АВТОРА

Свищук Алла Сергіївна, здобувач кафедри фінансів
 Київського національного торговельно-економічного університету
 вул. Киото, 19, м. Київ, 02156, Україна

ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Свищук Алла Сергеевна, соискатель кафедры финансов
 Киевского национального торгового-экономического университета
 ул. Киото, 19, г. Киев, 02156, Украина

DATA ABOUT THE AUTHOR

Svischuk Alla Sergejevna, competitor of chair of finance
 Kyiv National trade and economic University
 19, Kyoto street, Kiev, 02156, Ukraine

УДК 336.27

БОРГОВІ ПАРАДОКСИ ТА ОРІЄНТИРИ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУВАННЯ

**Чеберяко О.В.,
 Пасічна Н.М.**

Предметом роботи є теоретичні засади державних фінансових відносин в сфері державних запозичень.

Метою статті є визначення та обґрунтування теоретичних засад необхідності здійснення державних запозичень, дослідження основних аспектів вимірювання боргового тягаря та економічних наслідків існування державного боргу в Україні, виявлення основних проблем, які існують в управлінні державним боргом та методи, які застосовуються для їх усунення, а також розгляд найбільш оптимальної боргової політики України.

У роботі використаний методичний апарат, що складається з: аналізу, синтезу та узагальнення - при визначенні основних понять, причин виникнення, класифікації державного кредитування та державного боргу, а також при з'ясуванні боргового стану України використовувалися інструменти економіко-математичного моделювання та графічного представлення результатів дослідження.

Результати роботи. У статті визначено основні причини виникнення, економічна сутність та роль державного кредитування. Охарактеризовано основні напрями управління державним боргом. Розглянуто сучасний стан державного кредитування та основні боргові парадокси. На основі отриманих результатів запропоновано способи вдосконалення боргової політики України в сучасних умовах та розглянуто орієнтири державного кредитування.

Галузь застосування результатів: організація та проведення наукових досліджень у сфері державних фінансів, формування основних напрямків державної політики регулювання кредитно-боргових відносин держави.

Висновки: на сьогодні в Україні порушується принцип прозорості інформації щодо використання коштів, залучених за рахунок внутрішніх запозичень, а це, у свою чергу, сприяє неефективному використанню боргових фінансових ресурсів. Встановлено, що залучення ресурсів за допомогою внутрішніх державних позик обмежується можливостями національного фондового ринку та їх високою вартістю, що в свою чергу зумовлено громадсько-політичною та економічною кризою та геополітичними інтересами Росії, що в цілому впливає на державну безпеку в Україні. Відповідно, розвиток інфраструктури фінансового ринку, покращення якісних характеристик державних цінних паперів з метою мінімізації вартості запозичення коштів, стабілізація політико-економічної ситуації дозволять більш повно використовувати потенціал внутрішніх державних запозичень.

Ключові слова: державне кредитування, державний борг, боргова політика, боргові парадокси, управління державним боргом.

ДОЛГОВЫЕ ПАРАДОКСЫ И ОРИЕНТИРЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО КРЕДИТОВАНИЯ

**Чеберяко О.В.,
 Пасичная Н.Н.**

Предметом работы являются теоретические основы государственных финансовых отношений в сфере государственных заимствований.

Целью статьи является определение и обоснование теоретических основ необходимости осуществления государственных заимствований, исследование основных аспектов измерения долгового бремени и экономических последствий существования государственного долга в Украине, выявление основных проблем, существующих в управлении государственным долгом и методы, которые применяются для их устранения, а также рассмотрение наиболее оптимальной долговой политики Украины.

В работе использован методический аппарат, состоящий из: анализа, синтеза и обобщения - при определении основных понятий, причин возникновения, классификации государственного кредитования и государственного долга, а также при выяснении долгового состояния Украины использовались инструменты экономико-математического моделирования и графического представление результатов исследования.

Результаты работы. В статье определены основные причины возникновения, экономическая сущность и роль государственного кредитования. Охарактеризованы основные направления управления государственным долгом. Рассмотрено современное состояние государственного кредитования и основные долговые парадоксы. На основе полученных результатов предложены способы совершенствования долговой политики Украины в современных условиях и рассмотрены ориентиры государственного кредитования.

Область применения результатов: организация и проведение научных исследований в сфере государственных финансов, формирование основных направлений государственной политики регулирования кредитно-долговых отношений государства.

Выводы: на сегодня в Украине нарушается принцип транспарентности информации об использовании средств, привлеченных за счет внутренних заимствований, а это, в свою очередь, способствует неэффективному использованию долговых финансовых ресурсов. Установлено, что привлечение ресурсов с помощью внутренних государственных займов ограничивается возможностями национального фондового рынка и их высокой стоимостью. Соответственно, развитие инфраструктуры рынка, улучшение качественных характеристик государственных ценных бумаг с целью минимизации стоимости заимствования средств позволят более полно использовать потенциал внутренних государственных заимствований.

Ключевые слова: государственное кредитование, государственный долг, долговая политика, долговые парадоксы, привлечения государственным долгом.

DEBT PARADOXES AND STATE LENDING GUIDELINES

Cheberyako O.V.,
Pasichna N.M.

The subject of the article is the theoretical basis of state financial relations in government borrowing.

The purpose of this article is to define and analyze the theoretical foundations of the need for government borrowing, research the basic aspects of measuring the debt burden and economic impact of the existence of public debt in Ukraine, identify the main problems existing in the management of public debt and the methods used to overcome them, as well as consideration of the most optimal debt policy of Ukraine.

We used methodical apparatus, consisting of research, analysis, synthesis and generalization when determining the basic concepts, causes, and classification of state loans and public debt, as well as clarification of the status of Ukraine's debt instruments using economic and mathematical modeling and graphical presentation of the results of research.

The results of the work: The article reviews the main causes, economic meaning and role of the state loans, characterizes the main directions of state debt management, reviews baseline study of state loans and debt paradoxes, and shows ways of improving the debt policy of Ukraine in modern conditions and reference point of state loans.

Sphere application of the results: Organizing and carrying out scientific research in the field of public finance and forming the main directions of public policy in regards to credit (debt) regulation.

Conclusions: Today in Ukraine, the principle of transparency of information is violated on the use of funds raised through domestic borrowing, and this, in turn, contributes to inefficient use of debt funding. It was found that the national stock market and its high cost limited the involvement of internal resources through government loans. Accordingly, the development of market infrastructure, improving the quality of government securities in order to minimize the cost of borrowing will allow better use of the potential of domestic public debt.

Key words: state loans, state debt, debt policy, debt paradoxes, state debt management.

Постановка проблеми. Протягом останніх років проблема кредитування уряду й обслуговування державного боргу є надзвичайно актуальною в сфері державного фінансового управління. Незважаючи на всю різноманітність висновків всесвітньо відомих вчених у сфері державних фінансів й фінансової теорії щодо найбільш оптимального способу фінансування бюджетного дефіциту та наслідків нарощування державного боргу, державні запозичення стали одним із найпоширеніших інструментів фінансування витрат держави. Це спричинило розвиток постійної тенденції до зростання абсолютних сум боргів практично у всіх країнах світу. Наприклад, боргові зобов'язання в Україні щороку зростають на 10-12 млрд дол.

Аналіз останніх досліджень. Серед відомих авторів, які займалися дослідженням проблем державного кредитування та впливу державного боргу на економічний розвиток країни, вивченням основних аспектів політики управління державним боргом є дослідження таких вчених як Базилевича В.Д., Василика О.Д., Вахненко Т.П., Козюка В.В., Лагутіна В.Д., Лютого І.О., Романенка О.Р., Юрія С.І. та інших.

Виклад основного матеріалу. Державне кредитування являє собою доволі специфічну ланку державних фінансів, в якій держава відіграє роль позичальника коштів (класична форма державного кредиту), кредитора або гаранта повернення коштів. Воно характеризує особливу форму фінансових відносин держави і разом з тим виокремлюється в окрему ланку, що не має ні власного органу управління, ні самостійного фінансового фонду.

Існування державного кредитування призводить до появи державного боргу та необхідності запровадження визначеної системи управління ним. Державний борг - це сума коштів, отриманих від випущених, але ще не погашених державних позик. Інакше кажучи, державний борг - це фінансові зобов'язання держави на певну дату стосовно своїх кредиторів. Таким чином, державний борг виникає внаслідок випуску державних позик і залучення кредитних ресурсів для покриття дефіциту державного бюджету.

Призначення державного кредитування виявляється насамперед у тому, що воно є засобом мобілізації додаткових фінансових ресурсів для держави. За напрямками використання розрізняють такі кредити:

- на фінансування дефіциту бюджету та погашення державного боргу;
- на підтримку національної валюти і фінансування платіжного балансу;
- на фінансування інвестиційних та інституційних проектів, у тому числі під гарантію уряду;
- на фінансування експорту товарів (робіт, послуг).

На сьогодні існують два підходи, щодо впливу державного боргу на економіку: позитивний і негативний. Позитивний вплив, зазвичай, носить короткостроковий експансійний характер та проявляється у збільшенні обсягу інвестицій за рахунок залучення додаткового капіталу, що в свою чергу прискорює темпи соціально-економічного розвитку країни та підвищує рівень життя. За умови не інвестиційного використання залученого капіталу, негативними довгостроковими наслідками боргового фінансування дефіциту є різке зменшення національних заощаджень, внутрішніх та іноземних інвестицій та зниження рівня національного виробництва і добробуту населення.

Управління державним боргом - сукупність державних заходів з визначення умов залучення коштів, їх розміщення і повернення, забезпечення необхідної платоспроможності держави. Такі державні заходи передбачають підготовку до випуску і розміщення державних цінних паперів, регулювання ринку державних цінних паперів, ефективне спрямування запозичених коштів на законодавчо визначені цілі, здійснення обслуговування і погашення державного боргу [4].

Політика управління державним боргом ґрунтується на наступних принципах (табл. 1): безумовність виконання взятих державою зобов'язань перед кредиторами; оптимальність структури боргових зобов'язань держави; мінімально можливі ризики за урядовими борговими цінними паперами при коливанні показників світового фінансового ринку; зниження вартості обслуговування державного боргу при наступних запозиченнях; збереження фінансової незалежності; відкритість і прозорість інформації про залучення, використання і погашення позикових коштів [4].

З метою ефективного управління державним боргом, вирішення проблем зниження боргового навантаження та ризику невиконання боргових зобов'язань, а також забезпечення платоспроможності держави використовують ринкові й неринкові методи врегулювання державної заборгованості (табл. 2).

Таблиця 1. Принципи управління державним боргом

Принципи	Зміст
Безумовності	Забезпечення безумовного виконання державою всіх зобов'язань перед інвесторами і кредиторами, які держава як позичальник взяла на себе.
Збереження фінансової незалежності	Підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань між резидентами і нерезидентами, поступове заміщення зовнішнього запозичення внутрішнім.
Оптимізація структури	Підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань за строками обертання і погашення, згладжування «пікових платежів».
Мінімізація вартості державного боргу	У тому числі за рахунок довгострокового викупу боргових зобов'язань держави з дисконтом.
Мінімізація ризиків	Диверсифікація та оптимізація джерел запозичень таким чином, щоб максимально знизити вплив коливань кон'юнктури світового ринку капіталів і спекулятивних тенденцій ринку цінних паперів на ринок державних зобов'язань.
Прозорості	Дотримання відкритості і повної прозорості запозичень, починаючи від розгляду доцільності їх залучення до остаточного погашення, забезпечення доступу міжнародних рейтингових агентств до достовірної інформації про економічний стан у державі для підтримки високої кредитної репутації і рейтингу держави-позичальниці

Джерело: складено авторами на основі [10].

Щоб забезпечити державну платоспроможність в ході управління державним боргом застосовують різні методи коригування боргової політики. Найпоширенішими серед них є рефінансування та реструктуризація державного боргу.

Рефінансування державного боргу - це погашення основної суми боргу та відсотків по ньому за рахунок коштів, отриманих від розміщення нових позик. Рефінансування боргів є ефективним лише у тому випадку, якщо країна-позичальник має високу кредитну репутацію на світовому фінансовому ринку.

Реструктуризація державного боргу - це відстрочення сплати часткової або повної суми боргу країною-позичальником

Таблиця 2. Методи управління державним боргом

Метод	Характеристика
Ринкові	
Сек'юритизація	Обмін несек'юритизованого боргу на облігації країни-боржника, тобто переоформлення боргу у знову випущені облігації
Конверсія (обмін боргу)	Зміна норми прибутковості кредиту, при якій держава-позикодавець може зменшити розмір належних до сплати відсоткових сум по кредиту. На практиці застосовуються такі варіанти конверсії зовнішнього боргу: обмін типу "борг на борг; обмін типу "борг на експорт"; обмін типу "борг на власність"; обмін типу "борг на національну валюту".
Уніфікація боргу	Обмін кількох раніше випущених боргових зобов'язань держави на одне нове зобов'язання, тобто об'єднання кількох державних позик в одну.
Консолідація боргу	Зміна початкових умов державної позики. Найчастіше це зміна часу її тривалості та величини позикового відсотка
Викуп боргу з дисконтом на вторинному ринку	Скорочення обсягу державного боргу завдяки викупу власних боргів зі знижкою на вторинному ринку. Такий метод можуть собі дозволити країни боржники, які мають у своєму активі значні обсяги золотовалютних резервів.
Неринкові	
Тимчасовий мораторій на виплату боргу	Відстрочення сплати внутрішніх або зовнішніх боргових зобов'язань, що оголошуються спеціальними актами державної влади на певний строк чи до закінчення певних надзвичайних подій.
Пролонгація	Форма добровільної згоди кредиторів на відстрочення виплат за зобов'язаннями боржника (як правило, проводиться тоді, коли випуск нових позик на обслуговування раніше випущених фінансово недоцільний).
Списання (анулювання) частини боргу	Застосовується кредиторами у випадку фінансової неспроможності держави погасити одержані позики. Така неспроможність, в свою чергу, може бути спричинена як економічними, так і політичними кризами боржника.

Джерело: складено авторами на основі [10].

У світі функціонують дві важливі організації, які займаються реструктуризацією зовнішніх боргів країн-боржників - це Лондонський і Паризький клуб кредиторів.

У Лондонському клубі реструктуруються заборгованості перед комерційними банками, а у Паризькому клубі - борги урядів і гарантовані ними борги.

У рамках Паризького клубу країни, що відчувають труднощі у сплаті боргів іншим державам і приватним закладам, проводять переговори зі своїми кредиторами про перегляд графіків та умов платежів. Умови переоформлення заборгованості Паризьким клубом залежать від рівня доходів країни-боржника, від категорії позики (комерційна позика, надана за ринковими ставками, або позика, надана на пільгових умовах у порядку офіційної допомоги на цілі розвитку тощо). Різновиди умов реструктуризації державного боргу Паризьким клубом представлені в табл. 3.

Дуже важливою історичною подією для України стала масштабна реструктуризація зовнішніх облігаційних боргів. У 2000 р. Україною було проведено реструктуризацію боргів перед Лондонським клубом кредиторів (2,6 млрд євро) та у 2001 р. перед Паризьким клубом (580 млн. дол. США) [1]. З допомогою сек'юритизації боргу було досягнуто зручнішої структури заборгованості для консолідації та управління.

Виходячи з тієї економічної ситуації, що склалася на сьогодні в Україні держава, в більшості випадків відіграє роль позичальника коштів. Державний борг України формувався поетапно. За даними Міністерства фінансів, перший етап припав на період 1991-1994 рр. У цей час основним кредитором Уряду був Національний банк України, а зовнішні позики залучалися хаотично. Таким чином на початок 1994 р. зовнішній державний борг становив 70 % державного боргу.

Таблиця 3. Різновиди умов реструктуризації державного боргу

Умова	Характеристика
Торонтські умови	Містять рекомендації про підвищення ефективності перегляду зовнішніх боргів найбідніших країн із найвищими рівнями зовнішньої заборгованості і можуть застосовуватися лише до країн, дохід на особу в яких не перевищує встановленого Всесвітнім банком рівня, що дає право отримувати кредити від МАР.
Х'юстонські умови	Призначені для реструктуризації боргу найбідніших країн з середнім рівнем доходу, що мали значну зовнішню заборгованість. Строк погашення комерційних кредитів збільшувався до 15 років, у т. ч. пільговий період 8 років; строк погашення кредитів, наданих у межах програм офіційного розвитку, збільшувався до 20 років з пільговим періодом 10 років; кредитори отримували право продавати чи обмінювати зобов'язання з погашення всієї суми кредитів, наданих у рамках офіційного сприяння розвитку або 10 % непогашеної суми комерційних кредитів.
Тринідадські умови	Передбачають списання 2/3 боргу найбідніших країн та країн із найбільшими сумами зовнішнього боргу.
Лондонські умови	Передбачають чотири варіанти : анулювання 50% боргу і реструктуризація залишкової суми на 23 роки з шестирічним пільговим періодом і нарахуванням процентів за ринковою ставкою; реструктуризація боргу за пільговими процентними ставками на 23 роки без пільгового періоду; реструктуризація боргу за ринковими процентними ставками на 25 років з 16-річним пільговим періодом; реструктуризація зобов'язань з обслуговування кредитів, наданих як офіційне сприяння розвитку, на 30 років з 20-річним пільговим періодом.
Неапольські умови	Спрямовані на подолання проблеми заборгованості країн із низьким рівнем доходу і передбачають такі варіанти: 67-відсоткове списання за чистою приведеною вартістю чи реструктурування боргу з метою його скорочення на 67 % за ставками, меншими за ринкові (для країн із ВВП на душу населення менш ніж 500 дол. США або з коефіцієнтом борг/експорт більшим за 350 %); 50-відсоткове списання для інших категорій країн; капіталізація процентів (50 %) і їх виплата протягом 33 років із восьмирічним пільговим періодом, залишок сплачується протягом 23 років з шестирічним пільговим періодом з прогресивною шкалою амортизації; реструктуризація на 40 років з 16-річним або 20-річним пільговим періодом, ставка процентів є незмінною.
Ліонські умови	Розраховані на країни з низьким рівнем доходу і передбачають 80-відсоткове зниження боргових зобов'язань і приведення співвідношень "зовнішній борг/експорт" до рівня 200-250 % та "платежі/експорт" - до 20-25 %.
Ініціатива Highly Indebted Poor Countries Initiative)	Розширює список боргів, що підпадають під скорочення, включаючи в нього заборгованість перед багатосторонніми кредиторами (міжнародними фінансовими організаціями); встановлює чіткий індикатор сталого зовнішнього боргу, якого має досягнути країна; визначає нові джерела та механізми фінансування скорочення боргу; передбачає умови реалізації програми.
Стандартні класичні умови	Реорганізація зовнішнього боргу для країн із середнім рівнем доходу: реструктуризація до 100 % боргу (у деяких випадках тільки основної суми боргу) зі строком погашення 10 років з п'ятирічним пільговим періодом та на основі ринкових ставок процента.

Джерело: складено авторами на основі [5].

Другий етап – 1995-1996 рр. – активізувалися зв'язки з міжнародними фінансовими організаціями (Світовим Банком, Міжнародним валютним фондом, Європейським банком реконструкції та розвитку). Починаючи з 1995 р. внутрішній борг формується переважно шляхом розміщення облігацій внутрішньої державної позики.

Третій етап – 1997-1999 рр. характеризувався здійсненням активних запозичень як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Цей період характеризувався високою доходністю за облігаціями державної позики. Проте незадовільні приватизаційні процеси, недонадходження податкових платежів до бюджету призвели до зростання вартості запозичень.

Четвертий етап - 2000-2007 рр. спостерігається економічне зростання. Прямий державний та гарантований державою борг поступово зменшується до 12,2% від ВВП України.

П'ятий етап - 2008-2012 рр. - відзначився глобальною фінансовою кризою. Падіння виручки від експорту, поновлення співпраці з МВФ, зростання прямого державного боргу до 29,8% від ВВП.

З початку незалежності України спостерігається тенденція до нагромадження державного боргу, який станом на 31.12.2013 р. становить 60,08 млрд. дол. США, у структурі якого внутрішній державний борг займав 54 % і становив 32,15 млрд. дол. США, та зовнішній державний борг - 27,93 млрд. дол. США, що становило 46 % у структурі державного боргу [8].

Якщо протягом 2009-2012 років зовнішній борг переважав над внутрішнім боргом, то в 2013 році ця ситуація кардинально змінилася - внутрішній борг на 15% переважив зовнішній борг. (рис.1)

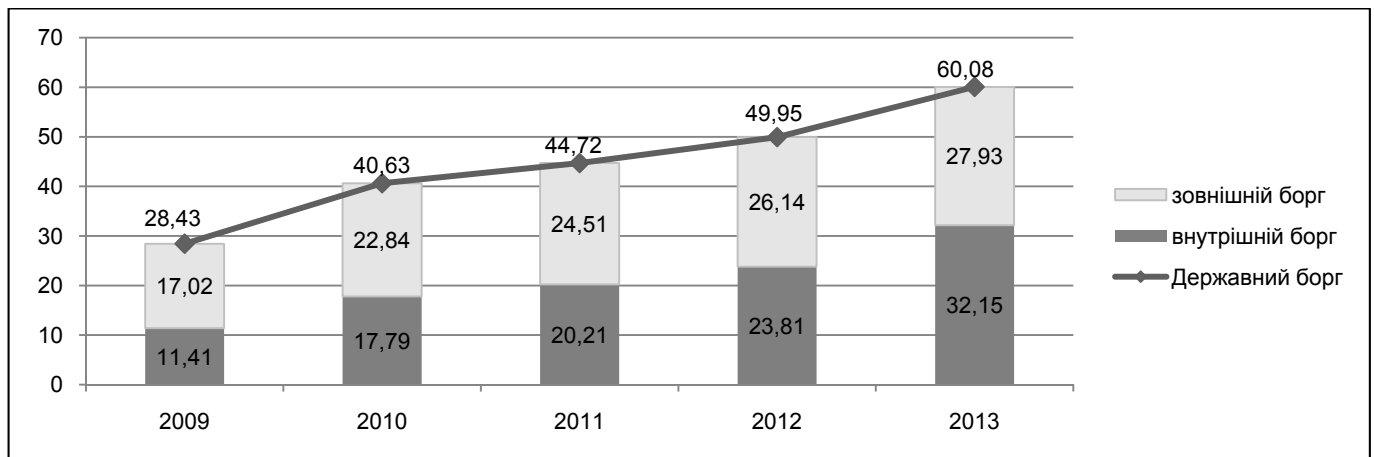


Рисунок 1. Стан державного боргу в Україні у 2009-2013 роках, млрд. дол. США

Джерело: складено автором за даними [8].

У структурі державного зовнішнього боргу України за 2009-2011 роки переважає заборгованість за позиками, наданими міжнародними фінансовими організаціями, а в 2012-2013 роках - заборгованість, не віднесена до інших категорій. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками в 2009, 2012, 2013 роках склала мізерний відсоток від загальної зовнішньої заборгованості України та з кожним роком зменшувалася і, на кінець 2013 року становила 3 % від загальної зовнішньої заборгованості (табл.4).

Отже, протягом 2009 - 2013 рр. спостерігається поступове зростання обсягів державних боргів, а також платежів за державним боргом, що пов'язано із закінченням пільгових періодів за раніше отриманими кредитами (протягом пільгових періодів сплачувалися лише відсотки). За даними Міністерства фінансів України, станом на кінець 2013 р. загальна сума державного прямого боргу становила 60,08 млрд. дол. США, або 82,2% від загальної суми державного прямого та гарантованого боргу. Сплата боргів виглядає таким чином, що із сумарних боргових виплат лише 60% припадає на погашення основної суми боргу. Внаслідок ситуації, що склалася в Україні на рубежі 2013- 2014 років, уряд України здійснює низку нових запозичень на зовнішніх ринках [8].

Таблиця 4. Структура державного зовнішнього боргу в Україні у 2009-2013 роках, %

Складові зовнішнього боргу	2009	2010	2011	2012	2013
1. Заборгованість за позиками, наданими міжнародними фінансовими організаціями	50%	46%	43%	38%	28%
2. Заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління	9%	6%	5%	4%	3%
3. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками	0,0004%	9%	8%	0,0003%	0,0003%
4. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	41%	39%	43%	57%	69%

Джерело: складено авторами за даними [8].

Є різні оцінки критичного рівня співвідношення державного боргу до ВВП. Відповідно до вимог Світового банку критичним вважається рівень, що становить понад 50% від ВВП. За вимогами Маастрихтської угоди державний борг не може перевищувати 60% ВВП [3]. Згідно методики Мінекономіки України державний внутрішній борг не повинен перевищувати 30% відносно ВВП, державний зовнішній борг - 25% відносно ВВП [6].

Незважаючи на те, що рівень державного боргу України поки що лишається в межах граничного значення (рис. 2), змістовний аналіз боргової ситуації свідчить про загрозливу тенденцію зниження рівня боргової безпеки України внаслідок тривалого позичкового фінансування економіки, збільшення державного боргу відносно ВВП (з 24,9 % у 2009 р. до 33% - у 2013 р.), різкого збільшення боргового навантаження на державний бюджет та здійснення нових запозичень, пов'язаних із складною політичною та економічною ситуацією 2014 року.

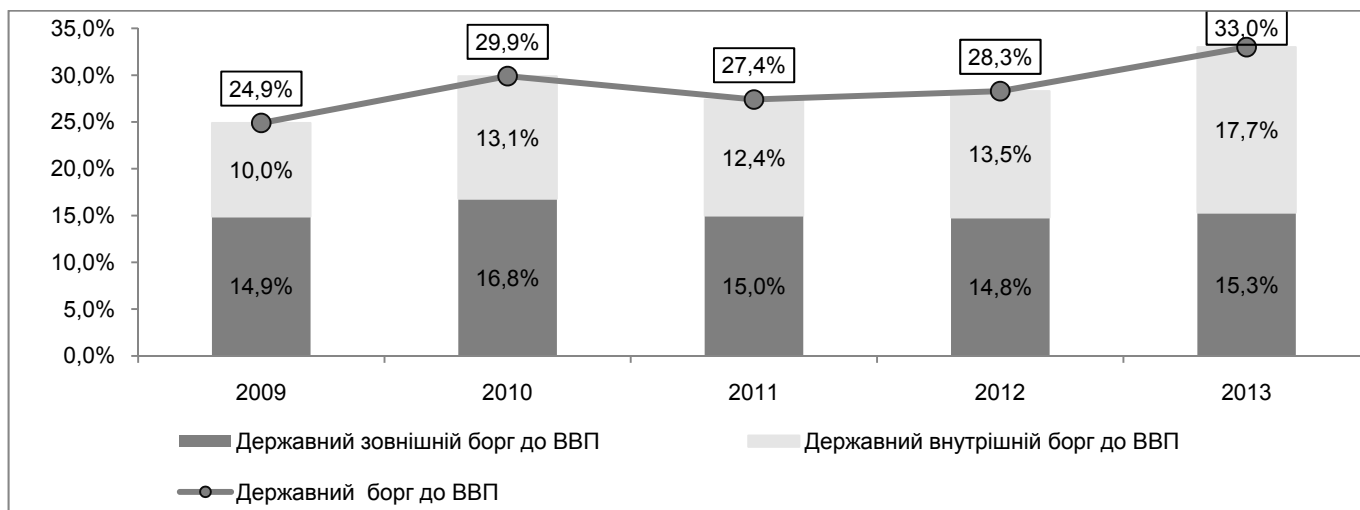


Рисунок 2. Відношення державного боргу до ВВП в Україні у 2009-2013 рр. (на кінець років)

Джерело: складено авторами за даними [2,8].

Для більш детальної характеристики сучасного боргового стану України важливим є показник розміру державного боргу в розрахунку на душу населення (рис. 3).

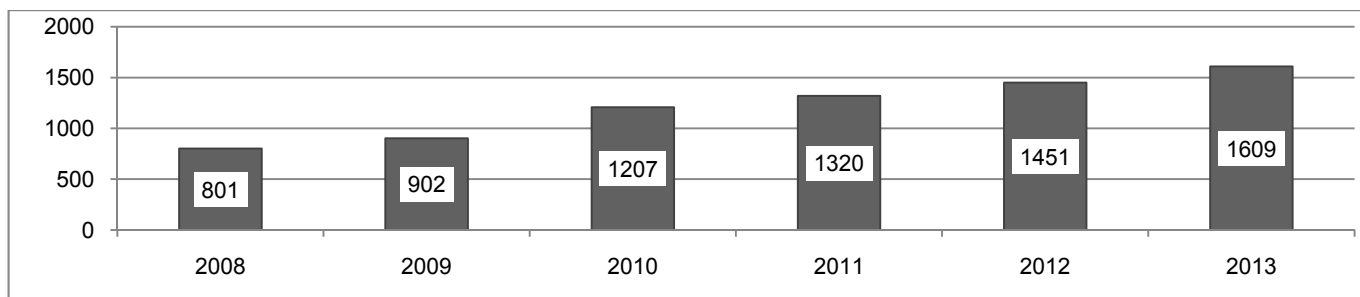


Рисунок 3. Обсяг державного боргу в розрахунку на душу населення в Україні станом у 2008-2013 рр., дол. США

Джерело: складено авторами на основі [7].

Як бачимо, обсяг державного боргу на душу населення у 2013 році порівняно з 2008 роком збільшився в 2 рази.

ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ, КРЕДИТ

Такі темпи зростання державних боргів є надто загрозливими для України, що може призвести до парадоксу боргової пастки або кредитної ями, в якій сьогодні, по суті, опинилася Україна. Крім того, не слід забувати про інтенсивне зростання державного боргу в період війни, що насамперед пов'язано з милітаризацією економіки.

Слід відзначити, що реальне навантаження боргових виплат на держбюджет є значно більшим, оскільки за існуючої методології обрахунку державного боргу до його складу не включається низка внутрішніх та зовнішніх зобов'язань уряду, виплати за якими здійснюються з державного бюджету. Йдеться про виплати щодо знецінених заощаджень громадян, заборгованості із відшкодування ПДВ, з погашення та обслуговування боргу перед банками, з погашення кредиторської заборгованості бюджетних організацій та заборгованості за внесками до міжнародних організацій.

Для забезпечення стабільності боргової ситуації в державі і ефективного використання кредитів доцільно:

- забезпечити прозорість і цільове використання грошових ресурсів, отриманих від міжнародних фінансових організацій та на основі двосторонніх угод з іншими державами, здійснювати моніторинг та інформувати суспільство про напрямки і ефективність їх використання;
- обмежити швидкість нарощування прямого і гарантованого державою боргу, щоб не допустити великі навантаження на бюджет у короткі проміжки часу, тобто заздалегідь забезпечити ритмічне обслуговування і повернення боргів;
- удосконалювати процедуру визначення ліміту зовнішнього боргу України на поточний рік шляхом введення додаткових індикаторів боргового навантаження, а також здійснення контролю та постійного моніторингу виконання графіків обслуговування і погашення основної суми державного боргу;
- розробити довгостроковий прогноз індикаторів боргової безпеки, уточнити та диференціювати по роках граничні значення боргової безпеки;
- поставити під контроль Раді національної безпеки і оборони України графік обслуговування і погашення боргів по роках та джерела їх погашення.

Щоб послабити борговий тиск на бюджет і платіжний баланс, а також створити умови для економічного зростання, Україна має добитися укладання з кредиторами угод про реструктуризацію боргу на умовах зменшення боргових виплат і обміну боргових зобов'язань держави на майнові активи. При цьому доцільно враховувати багатий світовий досвід щодо врегулювання зовнішньої заборгованості.

Спираючись на міжнародний договір і відстоюючи власні національні інтереси, Україна має також залучити механізми активного управління зовнішнім боргом, започаткувавши обмін боргових зобов'язань держави на акції підприємств, які перебувають у державній власності, погашення боргів товарними поставками, викуп державних облігацій на вторинному ринку за гроші [9, с.115].

Слабкість зовнішнього та внутрішнього попиту обмежують перспективи відновлення економіки в найближчому майбутньому. Основні завданнями для уряду полягають в поверненні державного дефіциту на прийнятний рівень, уникнення монетизації державного боргу та стабілізація фінансової системи. У віддаленій перспективі для досягнення стійкого і швидкого економічного зростання потрібні глибокі структурні та інституційні реформи - можливо, в контексті подальшого зближення з Європейським союзом.

Зазначені особливості розвитку ринку обслуговування державного боргу України є неприйнятними і парадоксальними у розвинутому економічному середовищі, оскільки за таких умов неможливими є процеси не тільки розширеного, але й простого відтворення.

Проблеми боргового становища України не є унікальними і мають зарубіжні аналоги. Однак використання досвіду розвинутих країн щодо управління державним боргом є проблематичним, оскільки західна практика базується на засадах відповідності ціни грошей на боргових та інвестиційних ринках, справедливої конкуренції, передбачуваності темпу кругообігу капіталу тощо. Потрібна індикативна трансформація такого досвіду відповідно до специфіки економічного розвитку України, з урахуванням поточної економіко-політичної та геополітичної ситуації.

На сьогодні зрозумілим є те, що оздоровлення боргового стану України не можливе без розробки спеціальних науково обґрунтованих стратегій формування і обслуговування державних запозичень. Проблеми державного кредитування та державного боргу повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, державного фінансового менеджменту. Держава повинна засвоїти, що державні запозичення не повинні використовуватися для вирішення поточних проблем.

Державні запозичень в Україні в перспективі повинні характеризуватися новими рисами: необхідно зменшити вартість позикових коштів і, відповідно, вартість обслуговування державного боргу, дохідність державних цінних паперів має бути найнижчою порівняно з дохідністю інших фінансових інструментів і депозитних ставок банків та започаткувати розробку державних інвестиційних програм, направивши на їх фінансування частину коштів, одержаних на ринку запозичень.

Висновки. Для збереження стабільності у фінансово-економічній сфері держави і недопущення в ній дисбалансу через швидкий приріст державного боргу, у більшості країн світу залишається актуальним питання, пов'язане з розробкою і удосконаленням підходів та методів щодо регулювання державної заборгованості з урахуванням її позитивного і негативного впливу на економіку. Такими методами є рефінансування, конверсія, консолідація, уніфікація, відстрочення погашення, реструктуризація, списання боргу та ін. Проаналізувавши сучасний стан державного кредитування та боргової ситуації в Україні, ми можемо говорити про те, що частка внутрішніх запозичень на кінець 2013 року склала 67,7%, зовнішніх - 32,3% , проти запланованих 68,5% та 31,5% відповідно. Надходження до спеціального фонду державного бюджету за рахунок державних запозичень за 2013 рік становили 3,9 млрд. гривень. Боргові інструменти з фіксованою ставкою становили 97,6%, а з плаваючою - 2,5%. Запозичення до загального фонду державного бюджету у 2013 році здійснювалися виключно за фіксованою ставкою. Що стосується структури боргу, то частка державного зовнішнього боргу у загальній сумі державного боргу станом на 31.12.2013 складала 46,5%, внутрішнього боргу - 53,5% проти запланованих 48,7% та 51,3% відповідно.

Незважаючи на складну ситуацію на світовому та внутрішньому фінансових ринках, всі платежі з погашення та обслуговування державного боргу були здійснені вчасно та в повному обсязі. В ході дослідження динаміки державного боргу України, було встановлено, що протягом 2009 - 2013 рр. спостерігається поступове зростання обсягів державних боргів, а також платежів за державним боргом, що пов'язано із закінченням пільгових періодів за раніше отриманими кредитами (протягом пільгових періодів сплачувалися лише відсотки). За даними Міністерства фінансів України, станом на кінець 2013 р. загальна сума державного прямого боргу становила 60,08 млрд. дол. США, або 82,2% від загальної суми державного прямого та гарантованого боргу. Сплата боргів виглядає таким чином, що із сумарних боргових виплат лише 60% припадає на погашення основної суми боргу. Внаслідок ситуації, що склалася в Україні на рубежі 2013-2014 років, уряд України здійснює низку нових запозичень на зовнішніх ринках.

Дослідивши способи вдосконалення боргової політики України, ми вважаємо, що стратегічним завданням боргової політики є пошук оптимального співвідношення між борговим та податковим фінансуванням бюджетних видатків. Для зниження

боргового залежності України і ефективного використання кредитів доцільно забезпечити прозорість і цільове використання грошових ресурсів, отриманих від міжнародних фінансових організації та на основі двосторонніх угод з іншими державами; забезпечити ритмічне обслуговування і повернення боргів; удосконалити процедуру визначення ліміту зовнішнього боргу України на поточний рік; розробити довгостроковий прогноз індикаторів боргової безпеки, уточнити та диференціювати по роках граничні значення боргової безпеки.

Аргументовано, що залучення державою коштів на внутрішньому фінансовому ринку є одним із суттєвих джерел фінансування дефіциту державного бюджету. Зростання обсягів запозичень фінансових ресурсів на внутрішньому ринку зумовили утворення значного внутрішнього державного боргу України. Визначено, що на сьогодні в Україні порушується принцип прозорості інформації щодо використання коштів, залучених за рахунок внутрішніх запозичень, а це, у свою чергу, сприяє неефективному використанню боргових фінансових ресурсів. Встановлено, що залучення ресурсів за допомогою внутрішніх державних позик обмежується можливостями національного фондового ринку та їх високою вартістю. Відповідно, розвиток інфраструктури фінансового ринку, покращення якісних характеристик державних цінних паперів з метою мінімізації вартості запозичення коштів дозволять більш повно використовувати потенціал внутрішніх державних запозичень.

Список використаних джерел

1. Аналіз стану реструктуризації державних зовнішніх боргових зобов'язань. Рахункова палата України / [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/161951?cat_id=38966
2. Експрес-випуск "Валовий внутрішній продукт України" (видання Держстату) / [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://ukrstat.org/uk/express/expres_u.html
3. Казначейська система: Підручник. / В. І. Стоян, О. С. Даневич, М. І. Мац. - 3-тє вид. змін. й доп. / [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://pidruchniki.com/1876041564118/finansii/upravlinnya_zovnishnim_derzhavnim_borgom
4. Лондар С. Л., Тимошенко О. В. Фінанси. Навчальний посібник. / [Електронний ресурс]. - Режим доступу до сайту: http://pidruchniki.com/19310710/finansii/borgova_politika_derzhavi_upravlinnya_derzhavnim_borgom
5. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / І.І. Д'яконова, М. І. Макаренко, Ф. О. Журавка та ін.; за ред. М. І. Макаренка та І.І. Д'яконової. - К.: "Центр учбової літератури", 2013. / [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://pidruchniki.com/1335102244199/finansii/harakteristiki_londonskogo_parizkogo_klubiv_kreditoriv
6. Наказ Міністерства економічного розвитку України «Про затвердження рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 29.10.2013 р. №1277 / [Електронний ресурс] // Міністерство економічного розвитку і торгівлі України: [сайт]. - Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/file/link/222830/file/1277.TIF>
7. Офіційний сайт Country Economy [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://countryeconomy.com/national-debt>
8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України / [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
9. Романенко О. Р. Фінанси: Підручник. 4-те вид. - К.: Центр учбової літератури, 2009. - 312с.
10. Юрій С.І., Федосов В.М., Алексеєнко Л.М. та ін. Фінанси: підручник. / за ред. С.І.Юрія, В.М.Федосова. - К.: Знання, 2008. / [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://pidruchniki.com/15410104/finansii/upravlinnya_derzhavnim_borgom

References

1. Analiz stanu restrukturyzatsiyi derzhavnykh zovnishnykh borhovykh zobov'yazan'. [Analysis of the restructuring of public external debt. Accounting Chamber of Ukraine] / available at: http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/161951?cat_id=38966
2. Ekspres-vypusk "Valovyy vnutrishniy produkt Ukrainy" (vydannya Derzhstatu). [Express issue of State Statistics publication (2013) «Gross domestic product of Ukraine»] / available at: http://ukrstat.org/uk/express/expres_u.html (Accessed 4 Dec 2014).
3. Stoyan V. I., Danevych O. S., Mats M. Y. Kaznacheys'ka sistema. [Treasury system]. - 3-tye vyd. zmin. y dop. / available at: http://pidruchniki.com/1876041564118/finansii/upravlinnya_zovnishnim_derzhavnim_borgom
4. Londar S. L., Tymoshenko, O. V. Finansy. Navchal'nyy posibnyk. [Finances] / available at: http://pidruchniki.com/19310710/finansii/borgova_politika_derzhavi_upravlinnya_derzhavnim_borgom
5. D'yakonova I.I., Makarenko M. I., Zhuravka F. O. ta in. Mizhnarodni finansy. [International Finance].: navch. posib. / za red. M. I. Makarenka ta I.I. D'yakonovoyi. - K.: "Tsentri uchbovoyi literatury", 2013. / available at: http://pidruchniki.com/1335102244199/finansii/harakteristiki_londonskogo_parizkogo_klubiv_kreditoriv
6. Nakaz Minekonomrozyvku Ukrainy «Pro zatverdzhennya rekomendatsiy shchodo rozrakhunku rivnya ekonomichnoyi bezpeky Ukrainy» vid 29.10.2013 #1277. [Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2013) On Approval «The recommendations for the calculation of the economic security of Ukraine»] / available at: <http://www.me.gov.ua/file/link/222830/file/1277.TIF> (Accessed 2 Dec 2014).
7. Country Economy / available at: <http://countryeconomy.com/national-debt>
8. Ofitsiyyny sayt Ministerstva finansiv Ukrainy. [Ministry of Finance of Ukraine (2014)] / available at: <http://www.minfin.gov.ua>
9. Romanenko, O. R. (2009), Financy. [Finances]. Pidruchnyk. 4-te vyd. - K.: Tsentri uchbovoyi literatury, 2009. - 312p.
10. Yuriy S.I., Fedosov V.M., Alekseyenko L.M. Financy. [Finances].: pidruchnyk. / za red. S.I.Yuriya, V.M.Fedosova. - K.: Znannya, 2008. / available at: http://pidruchniki.com/15410104/finansii/upravlinnya_derzhavnim_borgom

ДАНИ ПРО АВТОРІВ

Чеберяко Оксана Вікторівна – доктор історичних наук, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Київський національний університет імені Тараса Шевченка
cheberyako@ukr.net

Пасична Наталія Миколаївна – студентка кафедри фінансів, Київський національний університет імені Тараса Шевченка
natalia.pasichna@gmail.com

ДАННЫЕ ОБ АВТОРАХ

Чеберяко Оксана Викторовна – доктор исторических наук, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко

Пасичная Наталия Николаевна – студентка кафедры финансов, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко

DATA ABOUT THE AUTHORS

Cheberyako Oksana Viktorivna – Doctor of Historical Science, Ph. D. in Economics, Associate Professor of Department of finances, Taras Shevchenko National University of Kyiv.

Pasichna Natalia Mykolaivna – student Taras Shevchenko National University of Kyiv