

УДК 336.276

Круп'як Л. Б.

*к.е.н., доцент кафедри державного і муніципального управління*

Круп'як І. Й.

*к.е.н., ст. викладач кафедри міжнародних фінансів**та глобальної економіки ім. С. І. Юрія,**Тернопільський національний економічний університет*

## **ЗОВНІШНЯ ЗАБОРГОВАНІСТЬ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ**

*Досліджено проблеми зростання обсягу зовнішніх державних запозичень в умовах економічних перетворень. Проведено аналіз стану зовнішньої заборгованості держави та виявлено наслідки її структурного формування. Окреслено можливості акумуляції заощаджень країни для запобігання негативних тенденцій макроекономічної динаміки.*

*Ключові слова: зовнішня заборгованість, боргове навантаження, фінансова дестабілізація, платоспроможність, інвестування.*

**Постановка проблеми.** В умовах сучасних економічних перетворень розбалансованість фінансової системи України, обмеженість її внутрішніх нагромаджень та від'ємне сальдо платіжного балансу зумовлюють необхідність залучення зовнішніх позикових коштів. Такі запозичення дозволяють збільшити сукупні витрати при нижчому рівні національного доходу та обсяги інвестицій, що не забезпечуються внутрішніми заощадженнями. При цьому виконання зовнішньоборгових зобов'язань призводить до вилучення значної частки фінансових ресурсів держави зі сфер нагромадження та внутрішнього споживання, що пригнічує виробництво й сукупний попит, сприяє неплатоспроможності країни, знижує її інвестиційну привабливість. Як наслідок, економічно виправданими є лише інвестиційно орієнтовані зовнішні запозичення, що можуть нівелювати депресивний вплив оплати зовнішнього боргу на макроекономічну динаміку. В цьому контексті важливе значення має дослідження теоретичних та прикладних аспектів формування зовнішньої заборгованості держави для мінімізації її негативних ефектів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам зовнішньої заборгованості держави присвячено праці вітчизняних вчених: В. Андрущенка,

В. Базилевича, О. Барановського, О. Василика, Т. Вахненко, Я. Жаліла, В. Козюка, Н. Кравчук, З. Луцишин, І. Лютого, В. Федосова, С. Юрія та інших, однак подальшого дослідження потребують стан та наслідки зовнішньої заборгованості із врахуванням специфіки сучасних економічних перетворень.

**Формування цілей статті.** Основною метою статті є аналіз стану зовнішньої заборгованості держави та оцінка її наслідків в умовах економічних перетворень для виокремлення напрямів оптимальної боргової політики.

**Виклад основного матеріалу.** Фінансова криза, нераціональне проведення політики формування зовнішніх боргових зобов'язань зумовили значне зростання обсягу зовнішньої заборгованості та посилення навантаження боргових виплат на державний бюджет України. Так, завдяки інтенсифікації державного запозичення зовнішній державний борг України збільшився з 79955 млн. дол. США у 2007 році до 117346 млн. дол. США у 2010 році та досяг свого максимального значення – 142079 млн. дол. США у 2013 році (рис. 1).

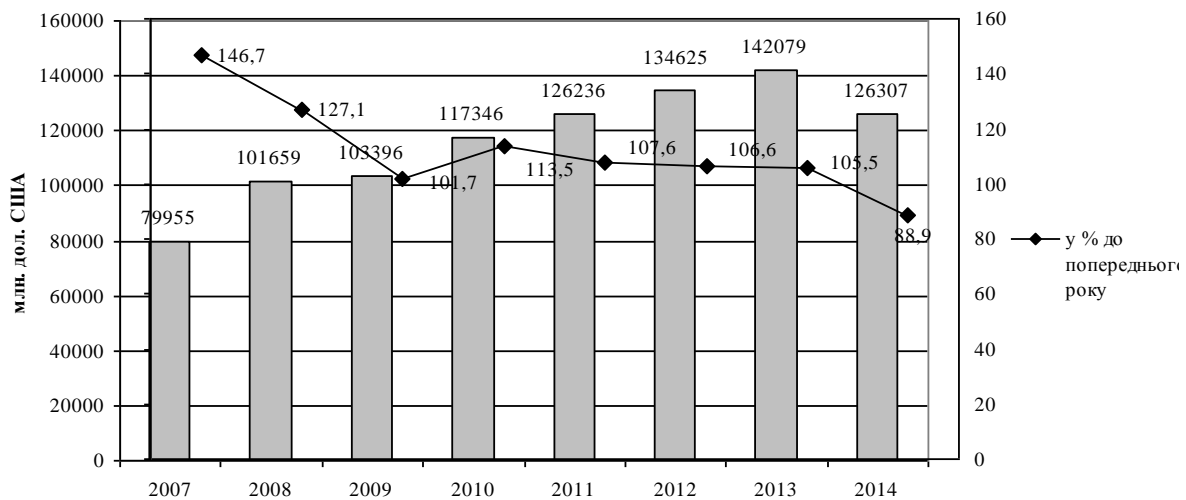


Рис. 1. Динаміка зовнішнього боргу України та темп його зростання у 2007-2014 роках

*Примітка:* Складено за даними Національного Банку України. Дані за 2014 рік наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя.

Така тенденція прискорила інфляцію, підвищила премію від ризику та обмежила можливості обслуговування зовнішнього боргу у результаті дезорганізації виробничого сектору. Однак позитивним є те, що темп зростання зовнішнього боргу, не зважаючи на

збільшення фактичних значень даного показника, зменшувався – з 146,7% у 2007 році до 88,9% у 2014 році, виняток складав лише 2010 рік (темп зростання – 113,5%).

Динаміку постійного зростання зовнішнього боргу демонструє сектор державного управління України. У 2010 році стрімке збільшення обсягу зовнішнього боргу сектору державного управління на 7176 млн. дол. США в порівнянні з попереднім роком стало наслідком розгортання світової фінансової кризи (табл.1). Протягом 2011 року борг зростає лише на 3,5% та складає 20,5% від валового зовнішнього боргу. Однак, у 2014 році зовнішні зобов'язання даного сектору досягли максимального значення (32884 млн. дол. США), тобто збільшилися на 21000 млн. дол. США в порівнянні 2007 роком та склали 26% зовнішнього боргу України. Зростають також запозичення органів грошово-кредитного регулювання. Причиною цього стало залучення Урядом у 2014 році кредитів від ЄС (1,6 млрд. євро), Світового банку (1,3 млрд. дол. США), Канади (0,2 млрд. дол. США) та Японії (0,1 млрд. дол. США). У рамках кредиту «Стенд-бай» Кабінет Міністрів України та Національний банк отримали 4,6 млрд. дол. США, планове погашення за кредитами МВФ становило 3,7 млрд. дол. США [7].

Таблиця 1

Динаміка зовнішнього боргу України та його питома вага в розрізі позичальників у 2007-2014 роках

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Сектор державного управління	млн. дол. США	1188	1195	1780	2498	2587	2733	2992	3288
	у % від зовнішнього боргу	4	9	6	2	4	3	2	4
Органи грошово-кредитного регулювання	млн. дол. США	14,9	11,8	17,2	21,3	20,5	20,3	21,1	26
	у % від зовнішнього боргу	462	4725	6210	7509	7487	4853	1775	2176
Банки	млн. дол. США	0,5	4,6	6	6,4	5,9	3,6	1,2	1,7
	у % від зовнішнього боргу	3094	3947	3086	2811	2519	2155	2255	1875
Інші сектори	млн. дол. США	9	1	1	9	8	3	5	2
	у % від зовнішнього боргу	38,7	38,8	29,9	24	20	15,9	15,9	14,8
Інші сектори	млн. дол. США	3358	4125	4344	5084	5935	7044	7664	6325
	у % від зовнішнього боргу	1	5	1	3	7	1	2	2
Інші сектори	у % від зовнішнього боргу	42	40,6	42	43,3	47	52,3	53,9	50,1

Міжфірмовий борг	млн. дол. США	3079	4249	5078	5893	8320	1044 5	1118 5	9243
	у % від зовнішнього боргу	3,9	4,2	4,9	5	6,6	7,8	7,9	7,4

*Примітка:* Складено за даними Національного Банку України.

Використання українськими підприємствами іноземного позикового капіталу у 2007-2009 роках спричинило залежність національної економіки від світового ринку капіталу та коливань світової економічної системи. Зовнішня заборгованість приватного сектору економіки, зокрема комерційних банків, стала каталізатором фінансово-економічної кризи у 2008 році. Корпорації і банки нагромадили величезну суму зовнішніх боргів, деномінованих в іноземних валютах. Саме тому, необхідність їх погашення призвела до різкого підвищення попиту на іноземну валюту, обвалу курсу гривні та остаточної розбалансованості фінансових ринків у наступних періодах. Так, стрімке зростання заборгованості банків у 2007-2009 роках свідчить про значну кредитну залежність економіки держави. Проте, починаючи з 2010 року зовнішні запозичення банків суттєво скорочуються та складають у 2014 році лише 14,8% валового зовнішнього боргу, що на 23,9% менше значення аналогічного показника у 2007 році. Таке скорочення стало наслідком зменшення довгострокових зобов'язань банків за кредитами (на 1,7 млрд. дол. США), облігаціями (на 0,7 млрд. дол. США), депозитами та залишками на рахунках нерезидентів (на 1,3 млрд. дол. США) [7]. Однак, банки замість кредитування реального сектору для забезпечення промислового зростання, інтенсивно нарощують розміри споживчого кредитування, порушуючи в такий спосіб принципи ефективності інвестування.

У 2007-2014 роках за рахунок збільшення кредиторської заборгованості за зовнішньоторговельними операціями та простроченої заборгованості за негарантованими кредитами зростає частка зовнішнього боргу інших секторів економіки та міжфірмового боргу.

Важливими показниками оцінки зовнішньої заборгованості держави є також відношення суми зовнішнього боргу до валового внутрішнього продукту та доходів від експорту товарів і послуг. Перший характеризує можливість обслуговування зовнішнього боргу за рахунок перенесення ресурсів з виробництва товарів для внутрішнього споживання на виробництво експортних товарів. Інший відображає боргове навантаження у довгостроковому періоді та ступінь залежності національної економіки від іноземного капіталу. Так, протягом 2007-2010 років відношення

зовнішнього боргу до ВВП інтенсивно зростає з 7,4% до 16,8% відповідно (рис. 2). Це пояснюється посиленням співпраці України з міжнародними фінансовими організаціями у сфері кредитування. Впродовж наступних років рівень відношення зовнішнього боргу до валового внутрішнього продукту зменшився, проте залишався досить високим для посилення боргової стійкості держави. Водночас, відношення зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг було низьким лише у 2007-2008 роках – 16,6% та 13,1% відповідно, проте високі значення даного показника у 2009-2014 роках (близько 30%) вказують на значну неплатоспроможність України. При цьому, структура експорту України із високою питомою вагою сировинної складової створює ризики девальвації національної валюти в процесі стимулювання розвитку окремих галузей. Економіка такого типу є чутливою до змін на світовому ринку, негативні тенденції зміни цін приводять до зменшення експорту та створюють додатковий тиск на курс гривні.



Рис. 2. Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП та експорту товарів і послуг у 2007-2014 роках

*Примітка:* Складено за даними Національного Банку України та Державної служби статистики України.

Нарощення зовнішньої заборгованості України відбувається за рахунок різномірних позик (рис. 3). Так, у 2007-2011 роках найбільшу питому вагу у загальному обсягу зовнішньої заборгованості займали позики, одержані від міжнародних фінансових організацій, однак їх частка у 2011 році скоротилась на 7% в порівнянні з

2007 роком. Максимальне значення даного показника спостерігалось у 2008 році – 53,3%, а мінімальне у 2013 році – 27,7%. Проте, стрімко зростає питома вага заборгованості за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку – з 23,6% у 2007 році до 62,3% у 2013 році, і лише у 2014 році вона зменшується на 6,3% в порівнянні з попереднім роком. Протягом восьми років суттєво скорочується частка заборгованості за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав (на 8,2%) та заборгованості, не віднесеної до інших категорій (на 9%).



Рис. 3. Зовнішня заборгованість України за видами позик у 2007-2014 роках  
Примітка: Складено за даними Національного Банку України

Позитивним аспектом зростаючої зовнішньої заборгованості України є те, що запозичення в Світовому банку і Європейському банку реконструкції та розвитку залишається вигідним для держави з огляду на термін надання кредитів, вартість ресурсів, інституційний вплив. Загальний обсяг ресурсів, які Україна може отримувати від міжнародних фінансових інституцій для впровадження пріоритетних проектів розвитку, складає понад 2,5 млрд. дол. США щорічно. Успішне співробітництво з міжнародними фінансовими інституціями є також важливим індикатором для іноземних приватних інвесторів. Водночас, позики МВФ для України, яка має низький кредитний рейтинг у світі, створюють можливість її доступу до міжнародних ринків позичкового капіталу. МВФ забезпечує умови виплати кредиту, що є максимально сфокусовані на розв'язанні економічних проблем та адекватні економічному та інституційному потенціалу країни.

Інвестиційні кредити та системні позики Світового банку надаються Україні під реформування окремих секторів економіки із спрямуванням їх траншами безпосередньо до Державного бюджету України. Так, з метою реструктуризації економіки, проведення ринкових реформ, розвитку деяких галузей економіки Україна отримала кредити від Світовою банку на термін до 17 років з процентною ставкою близько 7% річних. Ці кредити надавались їй також на пільгових умовах, тобто термін погашення кредиту довший, а відсоткова ставка менша порівняно з традиційними позиками, що запозичуються на міжнародних ринках капіталу. Загальна сума таких кредитів складала близько 7 млрд. дол. США, які було розподілено на 39 проектів і програм [4, с. 90]. Остання стратегія партнерства з Україною на 2012-2016 рр. передбачає досягнення прогресу в економічних реформах та інтеграції в ЄС.

Таким чином, зовнішні державні запозичення здійснюють неоднозначний вплив на національну економіку. З одного боку зростання зовнішньої заборгованості держави забезпечує залежність її економіки від країн-кредиторів, дестабілізацію фінансової системи, посилення податкового навантаження, ревальвацію обмінного курсу національної валюти, зменшення приватних інвестицій, можливість настання боргової кризи при нераціональній структурі іноземних запозичень. Разом з тим, за умови дії ефективного боргового менеджменту державні запозичення на міжнародному фінансовому ринку можуть стати стимулом для внутрішніх капіталовкладень та інструментом економічного зростання.

**Висновки.** Ґрунтуючись на результатах дослідження пропонуємо наступні заходи щодо вирішення проблем зовнішньої заборгованості держави для запобігання негативних тенденцій макроекономічної динаміки, зокрема: залучення зовнішніх позикових коштів не для споживчих потреб, а для реалізації інноваційного та інвестиційного розвитку економіки; створення правових та економічних умов для акумулювання внутрішніх заощаджень країни, відновлення довіри кредиторів, активізації іноземного інвестування; забезпечення розвитку внутрішнього фінансового ринку та зниження частки зовнішнього боргу із одночасною диверсифікацією валют запозичення; встановлення жорсткого контролю над часткою іноземних кредитів із плаваючою відсотковою ставкою; конверсія зовнішньої заборгованості в іноземній валюті у внутрішні зобов'язання; встановлення контролю за рівнем міжнародних резервів, що дозволить забезпечити поточну платоспроможність держави.

**Список використаної літератури**

1. Вахненко Т. Трансформація боргової моделі України у кризовий період / Т. Вахненко // Вісник НБУ. – 2009. – № 11. – С. 40-45.
2. Демченко М. Зовнішня заборгованість України: сучасна динаміка та перспективи / М. Демченко // Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. – 2012. – № 2. – С. 171-176.
3. Козельницький П. Проблеми зовнішнього державного боргу України, його обслуговування та регулювання / П. Козельницький, А. Кравченко // Економічний простір. – 2013. – № 71. – С. 56-65.
4. Круп'як І. Особливості співпраці України з міжнародними фінансовими інституціями в умовах глобальної економічної нестабільності / І. Круп'як // Збірник матеріалів V наукової конференції студентів та молодих вчених «Актуальні проблеми міжнародних економічних відносин: фінансові стратегії та інституційні системи міжнародного співробітництва». – Тернопіль: ТНЕУ, 2014 – С. 88-91.
5. Мельник М. Світова фінансова криза та зовнішній борг України / М. Мельник // Вчені записки. – 2010. – Вип. 12. – С. 240-246.
6. Ставнич М. Вплив боргової безпеки на бюджетну сферу України / М. Ставнич, В. Тополь // Економіка Крима. – 2012. – № 1 (38). – С. 70-76.
7. Статистичні матеріали Національного банку України. [Електронний ресурс] – Режим доступу: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)
8. Фролов М. Вплив зростання зовнішнього боргу на економічний та інвестиційний розвиток України / М. Фролов, М. Кобушко, А. Забіяка // Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка». – 2012. – № 2. – С. 98-104.

**КРУПЬЯК Л. Б., КРУПЬЯК И. И. ВНЕШНЯЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ГОСУДАРСТВА В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРЕОБРАЗОВАНИЙ**

*Исследованы проблемы роста объема внешних государственных заимствований в условиях экономических преобразований. Проведен анализ состояния внешней задолженности государства и выявлены последствия ее структурного формирования. Определены возможности аккумуляции сбережений страны для предотвращения негативных тенденций макроэкономической динамики.*



**Ключевые слова:** внешняя задолженность, долговая нагрузка, финансовая дестабилизация, платежеспособность, инвестирования.

**KRUP'YAK L. B., KRUP'YAK I. Y. EXTERNAL DEBT OF THE STATE IS IN THE CONDITIONS OF ECONOMIC TRANSFORMATIONS**

*Scientists studied the growth of external public debt in terms of economic transformations. The analysis of the state external debt of the state and reveals the consequences of its structural formation. Outlined the possibility of the accumulation of savings in the country to prevent negative trends of macroeconomic dynamics.*

**Keywords:** external debt, debt burden, financial destabilization, solvency, investments.