

Журавка Федір Олександрович

*доктор економічних наук, професор,
професор кафедри міжнародної економіки*

Навчально-науковий інститут бізнес-технологій «УАБС» СумДУ

Журавка Федор Александрович

*доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры международная экономика*

Учебно-научный институт бизнес-технологий «УАБС» СумГУ

Zhuravka Fedor

Doctor of Economics, Professor

Educational and Scientific Institute of Business Technologies «UABS» of SSU

Кириченко Дар'я Олексіївна

студентка

Навчально-наукового інституту бізнес-технологій «УАБС» СумДУ

Кириченко Дарья Алексеевна

студентка

Учебно-научного института бизнес-технологий «УАБС» СумГУ

Kyrychenko Daria

Student of the

Educational and Scientific Institute of Business Technologies «UABS» of SSU

Глубока Наталія Андріївна

студентка

Навчально-наукового інституту бізнес-технологій «УАБС» СумДУ

Глубокая Наталия Андреевна

студентка

Учебно-научного института бизнес-технологий «УАБС» СумГУ

Glubokaya Nataliia

Student of the

Educational and Scientific Institute of Business Technologies «UABS» of SSU

АНАЛІЗ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ

АНАЛИЗ ВНЕШНЕГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА УКРАИНЫ

ANALYSIS OF EXTERNAL STATE DEBT OF UKRAINE

Анотація. У даній науковій роботі було проведено аналіз формування та динаміка зовнішнього державного боргу України. Було виявлено основні проблеми, які стали причинами постійного збільшення зовнішньої державної заборгованості країни та запропоновані методи їх вирішення. Досліджено діяльність основних міжнародних валютно-кредитних організацій та обсяги наданих ними кредитів у вітчизняну економіку. Проаналізовано валютну структуру зовнішнього державного боргу країни та вплив обмінного курсу на нього. Запропоновано основні завдання регулювання та обслуговування зовнішньої державної заборгованості.

Ключові слова: зовнішня державна заборгованість, Україна, міжнародні валютні організації, валютний курс.

Аннотация. В данной научной работе был проведен анализ формирования и динамика внешнего государственного долга Украины. Было выявлено основные проблемы, которые стали причинами постоянного увеличения внешней государственной задолженности страны и предложены методы их решения. Исследована деятельность основных международных валютно-кредитных организаций и объемы предоставляемых ими кредитов в отечественную экономику. Проанализирована валютная структура внешнего государственного долга страны и влияние обменного курса на него. Предложены основные задачи регулирования и обслуживания внешней государственной задолженности.

Ключевые слова: внешняя государственная задолженность, Украина, международные валютные организации, валютный курс.

Summary. Scientific work study the analysis of the formation and dynamics of Ukraine's external debt. The main problems are identified, which became the reasons for the constant increase of the country's external debt and methods of their solution are proposed. The activity of the main international monetary organizations and the volume of their loans to the domestic economy are investigated. The currency structure of the country's external debt and the influence of the exchange rate on it are analyzed. The main tasks of regulation and servicing of external debt are proposed.

Key words: external state debt, Ukraine, international currency organizations, exchange rate.

Постановка проблеми. Зовнішній борг є невід'ємною частиною функціонування майже кожної країни світу. На шляху до формування стабільної економіки та розвиненої держави в цілому жодна з них не мала достатніх власних ресурсів, що спричинило розвиток міжнародної інтеграції, головним чином у фінансовому секторі. Як свідчить практика, раціональне використання зовнішніх коштів сприяє активному економічному зростанню країни, однак зворотній ефект збільшує зовнішню заборгованість держави.

Особливо суперечливим та актуальним це питання є для України, яка є яскравим прикладом безконтрольного використання закордонних позик.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні аспекти цього питання висвітлені такими вітчизняними науковцями, як: Р. Р. Андрусів, В. Д. Базилевич, С. Я. Боринець, С. С. Галасанов, В. Д., Лагутін, С. Л. Лондар, С. В. Мочерний, Н. В. Стукало, О. В. Шлапак та інших. Щодо зарубіжним досліджень, то головними авторами є: Л. В. Алмаші, А. Б. Вебер, Е. Герд, Д. Рікардо та інші.

Формулювання цілей статті. Оскільки обсяг зовнішнього боргу країни не є постійним і відбувається постійне оновлення статистичних даних, то аналіз цього питання є необхідним на кожному проміжку часу, що і є метою даного дослідження.

Виклад основного матеріалу. На сучасному етапі розвитку країни зовнішній борг сягнув безпрецедентного рівня, хоча на момент проголошення незалежності Україна мала нульовий державний зовнішній борг, оскільки всі зобов'язання перейшли до Російської Федерації після розпаду СРСР, як і майже всі золотовалютні резерви. На жаль, енегровитратна структура економіки і обсяг валютних резервів не зміг забезпечити стабільність грошової одиниці, тому існувала необхідність залучення додаткових зовнішніх фінансових ресурсів [6].

Першу зовнішню позику було отримано Україною в 1992 році й загальний обсяг офіційного боргу складав 3,1 млрд дол. США.

У період 1994–1996 рр. Україною були взяті перші позики від міжнародних організацій таких, як: МВФ, ЄБРР та Світовий банк, хоча до цього залучалися кредити в рамках кредитних ліній, відкритих під гарантії Кабінету Міністрів України. У 1996 р. рівень зовнішнього боргу України склав 9,1 млрд дол. США.

Починаючи з 2001 року й до початку світової економічної кризи 2008 року, Україна зменшує фінансове боргове навантаження зовнішніх джерел і відповідно збільшує частку внутрішнього фінансування. З початком 2010 року зовнішній борг держави збільшується шаленими темпами, як це показано в табл. 1.

Таблиця 1

Динаміка зміни державного зовнішнього боргу України у 2008–2017 рр. [3]

Роки	Державний зовнішній борг		Середньомісячний обмінний курс USD/UAH
	млрд грн.	млрд дол.	
2008	86,0	16,3	5,27
2009	135,9	17,4	7,79
2010	181,8	22,9	7,94
2011	195,8	24,6	7,98
2012	208,9	26,8	7,79
2013	223,0	27,9	7,99
2014	485,7	30,8	15,77
2015	818,4	34,4	23,79
2016	981,59	36,1	27,19
2017 (31.08.2017)	954,1	37,3	25,58

Протягом всього періоду 2008–2017 років найбільша частка зовнішніх кредитів була надана Україні в доларах США і валютна структура зовнішнього боргу на 01.07.2017 не зазнала суттєвих змін. Основною валютою зовнішніх запозичень України станом на 01 липня 2017 року залишався долар США (71.5%). Частка зобов'язань у євро зросла до 12.2% (проти 10.5% на початок року). Частка зобов'язань у СПЗ перед МВФ зросла до 12.7% (з 11.5%), а частка зовнішньої заборгованості в гривнях залишилася незначною — 0.9% від валового обсягу боргу. Зобов'язання в російських рублях становили 1.8% від валових зовнішніх зобов'язань українських резидентів. Детальна інформація зображена на рис. 1.

Як відомо, обслуговування зовнішнього державного боргу — один із важливих показників макроекономічної нестабільності в країні. Від обсягів заборгованості та характером її погашення залежать розмір валютних резервів держави, рівень відсоткових ставок, характер поведінки суб'єктів національного

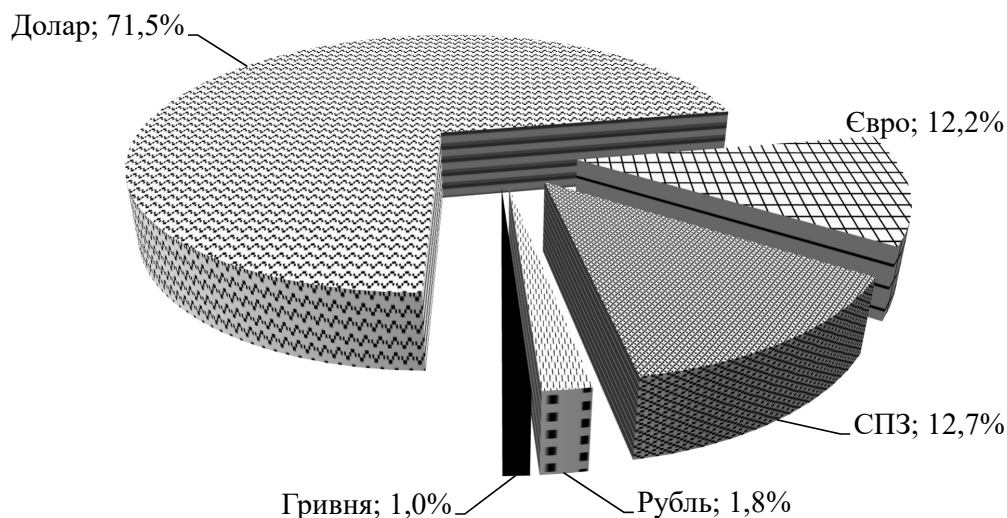


Рис. 1. Валютна структура зовнішнього боргу України на 01.07.2017 [2]

фінансового ринку, а тому як наслідок, валютний курс гривні. Зовнішньоборговий тягар носить девальваційний вплив на українську гривню, яка й без того є недооціненою.

Тому є доцільним проаналізувати динаміку зміни середньомісячного обмінного курсу USD/UAH, детальні дані наведені на рис. 2.

Якщо врахувати обмінний курс, то на даному прикладі яскраво виражено вплив обсягів державного зовнішнього боргу в національній валюті України на валютний курс. Якщо до 2014 року обмінний курс USD/UAH був стабільним, то і рівень заборгованості України збільшувався пропорційно як в гривнях, так і в доларовому вираженні. Починаючи з 2014 року валютний курс різко змінився (з 15,77 у 2014 році до 23,79 у 2015 році), при чому в негативному напрямку для нашої держави, причиною чого стало

збільшення обсягу зовнішнього боргу на декілька мільярдів доларів США, але у гривневому еквіваленті ці показники відрізняються на декілька сотень. І не дивно, що відразу виникає логічна думка, що зміна обмінного курсу обумовлена зміною зовнішнього боргу держави, особливо у розрізі національної валюти.

Окрім долара США, значна частка українських державних зовнішніх зобов'язань виражені в СПЗ (12,7%), що пояснюється великими кредитами України від МВФ.

Зі структури зовнішнього державного боргу за головними кредиторами можна виділити 4 головні групи кредиторів: міжнародні фінансові організації, уряди різних країн світу, іноземні комерційні банки та кредитори, що не віднесені до попередніх категорій. За даними таблиці 2 найбільшими кредиторами України є саме міжнародні фінансові організації,

Середньомісячний обмінний курс USD/UAH

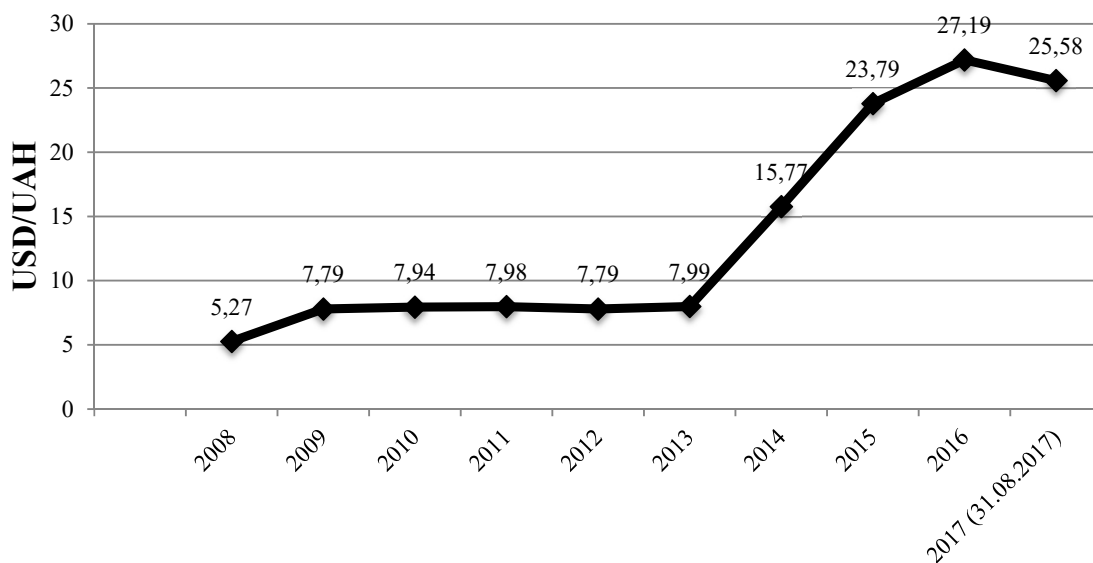


Рис. 2. Динаміка зміни валютного курсу USD/UAH в Україні у 2008–2017 рр. [1]

заборгованість щодо яких становить 30,66% від всього зовнішнього державного боргу, також варто відзначити допомогу урядів таких іноземних держав як: Канада (0,85%), Німеччина (0,68%), Росія (1,62%), США (0,02%), Японія (1,55%).

Дана ситуація з кожним роком лише погіршує фінансовий стан держави, оскільки економіка України стає все більш залежною від іноземних інвесторів.

Така заборгованість спричиняє навантаженість на вітчизняну економіку від обслуговування і погашення боргів, що у майбутньому може призвести до зростання відсоткових ставок на ринку державних запозичень, підвищення рівня оподаткування господарюючих суб'єктів, зменшення виробничого споживання внаслідок падіння інвестицій, відпливу з країни сукупних валютних резервів, зниження міжнародного престижу країни та рівня життя населення. Тому на даному етапі мають бути виконані наступні завдання:

- Мінімізувати витрати та диверсифікувати ризики пов'язані з боргом;
- Правильно спроектувати та затвердити бюджетний закон України;
- Ефективне використання коштів при фінансуванні проектів на державному та місцевому рівнях;
- Фінансування пріоритетних напрямків економічного розвитку країни, а не використання коштів у поточне споживання;

- Цільове використання бюджетних коштів;
- Використання ефективних державних методів регулювання заборгованістю;
- Розвиток внутрішнього ринку державних запозичень;
- Удосконалити нормативно-правове забезпечення механізму управління зовнішнім державним боргом;
- Оптимізувати структуру боргу [5].

Необхідно відзначити, що в 2015 році було досягнуто згоди щодо реструктуризації боргу України внаслідок переговорів з кредиторами в Україні. Це сприяло зменшенню боргового навантаження та ризику виникнення дефолту. Реструктуризація полягала в списанні 20% боргу й пролонгації його ще на термін 4 років. Однак постійне відкладання повернення боргу не звільняє країну від відповідальності його виплати, а покладає боргове навантаження на плечі майбутніх поколінь.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Проаналізувавши стан зовнішньої державної заборгованості України можна зробити такі висновки:

- По-перше, існує тенденція до постійного зростання зовнішнього державного боргу в Україні, починаючи з 1992 року. Хоча на момент проголошення незалежності України цей показник був

Таблиця 2

Зовнішній державний борг України станом на 31.08.2017 р. (у млрд одиниць) [1]

Зовнішній борг	Дол. США	Грн.	%
	37,31	954,10	100,00%
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	14,75	377,41	39,56%
Європейський Союз	3,35	85,65	8,98%
Європейський банк реконструкції та розвитку	0,65	16,68	1,75%
Європейський Інвестиційний Банк	0,62	15,77	1,65%
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	4,91	125,68	13,17%
Міжнародний Валютний Фонд	5,22	133,54	14,00%
Фонд чистих технологій (МБРР)	0,00	0,09	0,01%
2. Заборгованість за позиками, одержаними від урядів іноземних держав	1,78	45,17	4,72%
Канада	0,32	8,15	0,85%
Німеччина	0,26	6,53	0,68%
Росія	0,61	15,50	1,62%
США	0,01	0,19	0,02%
Японія	0,58	14,80	1,55%
3. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	19,04	487,12	51,05%
ОЗДП 2013 року	3,00	76,74	8,04%
ОЗДП 2014 року	1,00	25,58	2,68%
ОЗДП 2015 року	14,04	359,22	37,65%
ОЗДП 2016 року	1,00	25,58	2,68%
4. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	1,74	44,40	4,67%

нульовим. Це було спричинено важкими фінансовими умовами, у яких опинилася Україна після розпаду СРСР і неспроможність влади розробити ефективні методи управління державою;

- По-друге, значний вплив коливання державного зовнішнього боргу на обмінний курс долара США до гривні;
- По-третє, висока залежність від іноземних інвесторів, найбільшим чином виражена в міжнародних валютно-фінансових організаціях, які при наданні кредитів вимагають виконання певних умов, які можуть негативно вплинути на рівень життя населення;
- По-четверте, постійна пролонгація кредитів збільшує боргове навантаження на майбутні покоління;
- По-п'яте, були визначені необхідні заходи щодо оптимізації зовнішнього державного боргу України, які полягають у мінімізації витрат та диверсифікації ризиків пов'язаних з боргом, правильному спроектуванні та затвердженні бюджетного закону України, ефективному використанні ко-

штів при фінансуванні проектів на державному та місцевому рівнях, фінансуванні пріоритетних напрямків економічного розвитку країни, а не використанні коштів у поточне споживання, цільовому використанні бюджетних коштів, використанні ефективних державних методів регулювання заборгованістю, розвитку внутрішнього ринку державних запозичень, удосконаленні нормативно-правового забезпечення механізму управління зовнішнім державним боргом та оптимізації структури боргу.

На сьогоднішній день, за умов коли дефіцит грошових ресурсів є вагомою проблемою, а постійна нестабільність на мікрорівні та швидка динаміка змін зовнішнього середовища вимагають постійного моніторингу та аналізу зміни тенденції руху зовнішнього державного боргу. Необхідно правильно визначитися з основними пріоритетними напрямками руху української економіки і відповідно до них правильно скласти стратегію економічного розвитку на середньостроковий період.

Література

1. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
2. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua>.
3. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.worldbank.org/>.
4. Вахненко, Т. П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи [Текст] / Т. П. Вахненко // Фінанси України. — 2009. — № 6. — С. 14–28.
5. Семко Т. В. Вплив державного боргу на стійке функціонування національної економіки / Т. В. Семко, М. В. Покутня // Економіка, фінанси, право. — 2010. — № 6. — С. 6–11.

References

1. Ministry of Finance of Ukraine, available at: <http://www.minfin.gov.ua>.
2. Official site of the National Bank of Ukraine, available at: <https://www.bank.gov.ua>.
3. The Official website of World Bank, available at: <http://www.worldbank.org>.
4. Vakhnenko, T.P., «Features of the formation of public debt management and so its components during the financial crisis», Finance of Ukraine, no 6, pp. 14–28.
5. Semko, T.V. and Pokutnya, M.V. (2010), «The impact of public debt on the stability of the national economy», Business, Finance, Law, no 6, pp. 6–11.