УДК 336.276:338.23

СТАТИСТИЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ БОРГОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Дернова І.А.
Київський національний університет технологій та дизайну

У статті визначено динаміку загального зовнішнього боргу України та проведено комплексний аналіз його структури. Як наслідок, встановлено диспропорції зовнішнього боргу країни за секторами, що може негативно вплинути на валютний ринок. Здійснено дослідження основних аспектів вимірювання боргового навантаження на національну економіку, суть яких полягає у співвідношенні між обсягом валового зовнішнього боргу та такими показниками, як валовий внутрішній продукт та обсяг експорту товарів і послуг. Проаналізовано рівень боргового навантаження на одну особу. В рамках дослідження проведено статистичне оцінювання впливу зовнішнього державного боргу на обмінний курс гривні щодо долара США та євро. В результаті дослідження окреслено наслідки впливу зовнішнього боргу на економічні процеси в країні та доводиться потреба в зменшенні рівня боргового навантаження на економіку країни як стабілізуючого фактора.

Ключові слова: зовнішній борг, боргові індикатори, граничні значення, боргове навантаження, валютний курс.

Постановка проблеми. За останні роки проблема зростання зовнішньої заборгованості нашої країни постала досить гостро. Стрімке зростання валового зовнішнього боргу пояснюється необхідністю поповнення валютних резервів з метою забезпечення стабільності національної валюти та збільшення ресурсів для оперативного фінансування бюджетних видатків. Ефективне використання запозичених ресурсів може стати фактором економічного зростання. В той же час необгрунтоване зростання зовнішньої заборгованості матиме дестабілізуючий вплив на економіку та загрожує економічній безпеці країни. Саме тому в процесі управління зовнішнім боргом особливого значення набуває статистичне оцінювання обсягів та структури валового зовнішньо боргу країни, його впливу на національну економіку вцілому.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Постійна увага як вітчизняних, так і зарубіжних науковців до проблеми державного боргу та зовнішнього державного боргу зокрема пов'язана з їх ключовим значенням у фінансовій системі держави. Теоретичні основи та практичні аспекти формування державного боргу є предметом дослідження в працях Т. Вахненко [1-2], В. Козюка [3], Т. Богдан [4], В. Шевчука [5] та ін. Проблемам боргової безпеки країни приділили увагу в своїх наукових працях такі вітчизняні вчені як О. Барановський [7] О. Царук [6], Р. Андрусів [11] та ін.

Виділення невирішених раніше частин проблеми. В умовах регулярного залучення зовнішніх позик оцінювання рівня боргового навантаження на національну економіку потребує постійного вивчення, особливо в контексті попередження негативних наслідків збільшення обсягів державних запозичень.

Мета статті. Метою дослідження є статистичне оцінювання рівня боргового навантаження на економіку України та визначення економічних наслідків високого рівня зовнішньої заборгованості.

Виклад основного матеріалу. Під зовнішнім державним боргом розуміють сукупність економічних відносин, в яких держава виступає на світовому ринку позичкових капіталів у ролі позичальника.

Відповідно до класифікації за чотирма основними секторами економіки валовий зовнішній борг поділяється на борг сектора державного управління, борг органів грошово-кредитного регулювання, банків та інших секторів.

© Дернова І.А., 2016

Валовий зовнішній борг України включає:

– прямий державний борг, а також ОВДП у власності нерезидентів;

– зобов'язання органів місцевого самоврядування за борговими цінними паперами та зовнішніми кредитами;

– кредити, отримані НБУ від МВФ та інших міжнародних фінансових організацій;

– зобов'язання банків за борговими цінними паперами, залученими кредитами та депозитами;

– зобов'язання реального сектора економіки України за борговими цінними паперами, залученими кредитами (включно з гарантованими до повернення Урядом) та кредиторською заборгованістю.

Обсяг та структура зовнішнього боргу України за останні роки суттєво змінилася. Масштабне використання українськими компаніями іноземних кредитних ресурсів призводить до залежності національної економіки від кон'юнктури світового ринку капіталу та дисбалансів світової економіки. Загрозливим для національної економіки є значний корпоративний борг. Його нарощування шаленими темпами в докризовий період не залишалося поза увагою вітчизняних науковців. Корпоративний борг значно перевищує державний, але, як показує практика минулих років, приватний борг досить часто стає державним.

Як видно з таблиці 1, обсяг зовнішньої заборгованості України досяг максимального значення на кінець 2013 р. і становив 142,079 млрд. дол. США. Впродовж 2008-2013 рр. темп зростання загального зовнішнього боргу склав 140%. На кінець 2014 р. валовий зовнішній борг України порівняно з 2013 р. скоротився на 15,8 млрд. дол. США (або на 11,1%) до 126,307 млрд. дол. США.

Таблиця 1

Структура зовнішнього боргу України за 2008-2014 рр., млрд. дол. США

Роки	Загальний зовнішній борг	Сектор державного управління	Органи грошово-кредитного регулювання	Борг банків	Інші сектори
2008	101,659	11,959	4,725	39,471	45,504
2009	103,413	17,806	6,210	30,861	48,519
2010	117,346	24,982	7,509	28,119	50,840
2011	126,236	25,874	7,487	25,198	59,357
2012	134,625	27,333	4,853	21,553	70,441
2013	142,079	29,992	1,775	22,555	76,642
2014	126,307	32,884	2,176	18,752	63,252

Джерело: [8]

Слід відмітити зменшення боргу органів грошово-кредитного регулювання впродовж 2008-2014 рр. у 2,2 рази та боргу банків на 52,5%. Однак, стрімким є зростання боргу сектору державного управління (зобов'язання перед міжнародними фінансовими організаціями, зарубіжними органами управління та ін.) з 11,959 млрд. дол. США станом на кінець 2008 р. до 32,884 млрд. дол. США (у 2,7 рази) станом на кінець 2014 р., що пояснюється залученням нових кредитних ресурсів від міжнародних організацій. Так, у 2014 р. уряд залучив 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) [9].

У валютній структурі валового зовнішнього боргу переважає доларова складова (78,2%), значна частина запозичень здійснена в євро – 11,4%. Валютна структура зовнішніх запозичень впродовж 2008-2014 рр. залишається майже незмінною.

Позитивним є те, що станом на кінець 2014 р. розмір валового зовнішнього боргу скоротився на 11,1% порівняно з попереднім роком. Однак, основним викликом для економіки країни є відтік іноземної валюти для виплат відсотків та основної суми боргу, що спричинятиме дисбаланси на валютному ринку.

Взаємозв'язок між державним боргом та валютним курсом проглядається кількома шляхами. З одного боку, девальвація передбачає зростання в національній валюті виплат за зовнішніми зобов'язаннями, котрі виражені в іноземній валюті. З іншого боку, зростання обсягів зовнішнього державного боргу збільшує ймовірність дефолту та погіршення репутації країни на світових фінансових ринках. Двоякий зв'язок між валютним курсом та зовнішнім державним боргом повинен виступати підґрунтям при ухваленні рішень, що стосуються грошово-кредитної політики країни.

Аналіз впливу валового зовнішнього боргу на економіку України та Польщі, його взаємозв'язок з курсом національних валют щодо долара США за період з 2004 по 2010 рр. досліджував Андрусів Р.Р. Проведені дослідження дозволили зробити висновок про негативний вплив зростання зовнішнього боргу на обмінні курси національних валют [11, с. 144].

Наукове дослідження, проведене Т. Вахненко, підтверджує існування оберненого взаємозв'язку між рівнем обмінного курсу національної валюти та розмірами зовнішнього боргу країни. Дослідження дало змогу виявити закономірність:

– якщо розмір зовнішнього боргу перевищує 100% ВВП, то середній рівень відносних цін складає 0,23;

– якщо розмір зовнішнього боргу становить від 60% до 100% ВВП, то середній рівень відносних цін складає 0,33;

– якщо розмір зовнішнього боргу змінюється в межах від 40% до 60% ВВП, то середній рівень відносних цін складає 0,36:

– якщо розмір зовнішнього боргу становить до 40% ВВП, то середній рівень відносних цін складає 0,41 [12, с. 376].

Інформативним показником, що характеризує боргове навантаження, є відношення валового зовнішнього боргу до чисельності населення (див. табл. 2).

Граничне значення показника «рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США» (наказ Міністерства економіки України від 02.03.2007 р. № 60) становить 200 дол. США. За період з 2008 до 2014 рр. величина зовнішньої заборгованості на одну особу перевищує законодавчо встановлене порогове значення.

Дані табл. 3 свідчать про синхронізацію динаміки обмінного курсу гривні щодо долара США та такого індикатора стану фінансової безпеки як рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, зростання якого супроводжується девальва-

цією національної валюти. Це підтверджується також статистично значимими з ймовірністю 0,95 коефіцієнтами кореляції (див. табл. 3).

Таблиця 2

Рівень боргового навантаження на одну особу та динаміка обмінного курсу гривні щодо долара США, 2008-2014 рр.

Роки	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, грн.	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США.	Грн. за 100 дол. США на кінець періоду
2008	3090,2	401,32	770,00
2009	4629,1	579,73	798,50
2010	6044,8	759,23	796,17
2011	6566,0	821,8	798,98
2012	6795,6	850,2	799,30
2013	8152,9	1020,0	799,30
2014	15185,9	963,05	1576,86

Джерело: розроблено автором за даними [8]

Таблиця 3

Коефіцієнти кореляції між рівнем боргового навантаження на одну особу та обмінними курсами

Індикатор стану фінансової безпеки / Курс гривні	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, грн.	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США.
Грн. за 100 дол. США на кінець періоду	0,956	0,734
Грн. за 100 євро на кінець періоду	0,949	0,767

Джерело: розроблено автором за даними [8]

Вплив обсягу зовнішнього боргу країни на динаміку курсу національної валюти відбувається опосередковано: акумуляція зовнішнього боргу – важлива передумова збільшення грошової маси та формування негативного сальдо платіжного балансу, що, в свою чергу, чинить девальваційний тиск на валютний курс гривні.

На динаміку валютного курсу впливає співвідношення ринкового та державного регулювання. Формування обмінних курсів на валютних ринках через механізм попиту та пропозиції, як правило, супроводжується різкими коливаннями курсових співвідношень.

Для фінансування зовнішніх операцій (виплати по зовнішніх кредитах) необхідна іноземна валюта. А її надходження можливе за рахунок експорту. Тому з метою оцінки величини заборгованості та можливості її погашення розраховують:

– відношення загального зовнішнього боргу до річного обсягу експорту товарів і послуг (відповідно до наказу Міністерства економіки України від 02.03.2007 р. № 60 показник не повинен перевищувати 70%);

– відношення загального зовнішнього боргу до ВВП (не більше 25%);

– відношення загальних платежів щодо обслуговування боргу до експорту товарів і послуг (не більше 18%).

Значення відповідних показників наведено в табл. 4.

Таблиця 4

Динаміка показників платоспроможності України, 2008–2014 рр.

Роки	Валовий зовнішній борг/ експорт товарів і послуг, %	Валовий зовнішній борг/ВВП, %	Платежі з погашення і обслуговування зовнішнього боргу/ експорт товарів і послуг, %
2008	118,4	55,9	2,0
2009	191,6	88,3	4,7
2010	169,4	85,0	2,3
2011	142,1	77,3	3,2
2012	149,5	76,6	5,5
2013	166,2	74,6	9,0
2014	184,4	95,1	8,9

Джерело: розроблено автором за даними [8]

Аналіз даних таблиці 4 свідчить, що впродовж 2008-2014 рр. відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг значно перевищувало порогове значення. Достатньо високий рівень даного показника вказує на те, що Україна не здатна в довгостроковій переспективі акумулювати валютні надходження без додаткового навантаження на платіжний баланс.

Найбільш загальним показником, що характеризує рівень боргової залежності економіки країни від зовнішніх запозичень та узагальнює зовнішні боргові зобов'язання є відношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП. За період, що аналізується відношення валового зовнішнього боргу до ВВП

Коефіцієнт норми обслуговування боргу (відношення суми платежів з погашення і обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг) характеризує боргову спроможність країни і за період 2008-2014 р. не перевищувало максимально допустимого значення. Однак слід звернути увагу на зростання даного показника з 2,0% у 2008 р. до 8,9% у 2014 р., що свідчить про погіршення платоспроможності України.

Висновки і пропозиції. Значне зростання валового зовнішнього державного боргу, зумовлене залученням кредитів міжнародних фінансових організацій та зростанням міжфірмового боргу, може призвести в майбутньому до кризи платоспроможності за зовнішніми зобов'язаннями. Крім того, збільшення державного боргу провокує інфляцію та вимагає значних коштів для погашення заборгованості, що підвищує попит на іноземну валюту. В таких умовах не уникнути подальшої девальвації національної валюти, що, в свою чергу, лише посилить навантаження зовнішньоборгових виплат на національну економіку.

Список літератури:

1. Вахненко Т. Напрями вдосконалення боргової політики держави / Т. Вахненко // Економіка України. – 2002. – № 5. – С. 16-24.
2. Вахненко Т. Граничний розмір державного боргу України / Т. Вахненко // Банківська справа. – 2004. – № 4. – С. 33-45.
3. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України: монографія / В. В. Козюк. – Тернопіль: Карт-бланш, 2001. – 238 с.
4. Богдан Т. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності / Т. Богдан // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 4. – С. 8-15.
5. Шевчук В. О. Макроекономічні ризики прискореної акумуляції зовнішнього боргу в економіці України / В. О. Шевчук // Стратегічні пріоритети. – 2010 р. – № 2 (11). – С. 159-166.
6. Царук О. В. Концептуальні основи та статистичні індикатори оцінки боргової безпеки держави / О. В. Царук // Світ фінансів. – 2007. – № 1 (10). – С. 46-50.
7. Барановський О. І. Сутність і різновиди фінансових криз [Текст] / О. І. Барановський // Фінанси України. – 2009. – № 8. – С. 19-32.
8. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua
9. Андрусів Р. Р. Порівняльний аналіз фінансово-економічних механізмів впливу зовнішнього боргу на функціонування економік України та Польщі / Р. Р. Андрусів // Науковий вісник НЛТУ. – 2011. – Вип. 21.7. – С. 139-145.
10. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко; Ін-т економіки та прогнозування НАН України. – К.: Фенікс, 2006. – 536 с.

Дерновая И.А.
Киевский национальный университет технологий и дизайна

СТАТИСТИЧЕСКОЕ ОЦЕНИВАНИЕ УРОВНЯ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Аннотация
В статье определена динамика общего внешнего долга Украины и проведен комплексный анализ его структуры. Как следствие, установлені диспропорции внешнего долга страны по секторам, что может негативно повлиять на валютный рынок страны. Проведено исследование основных аспектов измерения долговой нагрузки на национальную экономику, суть которой заключается в соотношении между объемом валового внешнего долга и такими показателями, как валовой внутренний продукт и объем экспорта товаров и услуг. Проанализирован уровень долговой нагрузки на одного человека. В рамках исследования проведено статистическое оценивание влияния внешнего государственного долга на обменный курс гривны относительно доллара США и евро. В результате исследования очерчены последствия воздействия внешнего долга на экономические процессы в стране и обоснована потребность в уменьшении уровня долговой нагрузки на экономику страны как стабилизирующего фактора.
Ключевые слова: внешний долг, долговые индикаторы, предельные значения, долговая нагрузка, валютный курс.

Dernova I.A.
Kyiv National University of Technologies and Design

STATISTICAL ESTIMATION OF THE LEVEL OF DEBT BURDEN OF THE NATIONAL ECONOMY

Summary
The article defines the dynamics of the total external debt of Ukraine and a comprehensive analysis of its structure. As a result, the disparities of external debt were found by sectors? That might affect adversely the currency market. The research of main aspects of measuring the debt burden on the national economy was conducted, the essence of which is correlation between the amount of gross external debt and such indicators as gross domestic product and exports of goods and services. The level of debt burden per one person was analyzed. In the study a statistical evaluation of the impact of the external public debt in the UAH exchange rate against the US dollar and the euro. The study outlines the effects of foreign debt on the economic processes in the country and proves the need to reduce the debt burden on the economy as a stabilizing factor.
Keywords: external debt, debt indexes, marginal values, debt load, exchange rate.