

DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-5-69-117>

УДК 336.276

Ковіня М.М., Марченко А.О.  
Університет митної справи та фінансів**УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ У КРАЇНАХ З ТРАНСФОРМАЦІЙНОЮ ЕКОНОМІКОЮ**

**Анотація.** У статті розглянуто сутність зовнішнього боргу, досліджено, що державний борг є важливим макроекономічним важелем регулювання економіки та здійснює прямий вплив на бюджет держави, інфляцію, грошово-кредитну систему. Проведено аналіз показника боргу у країнах з трансформаційною економікою за 2016-2018 рр., побудовано рейтинг країн щодо частки показника зовнішнього боргу та визначено місце України серед країн із перехідною економікою. Визначено причини виникнення та зростання боргу, головною з яких є макроекономічна нестабільність. Запропоновано напрями удосконалення управління зовнішнім боргом, зокрема відкритим залишається питання щодо формування нових підходів вдосконалення фінансово-економічного механізму управління зовнішнім боргом. На основі досвіду зарубіжних країн, визначено напрями оптимізації зовнішнього боргу для України.

**Ключові слова:** зовнішній борг, ВВП, трансформаційна економіка, боргова безпека, управління боргом.

Kovinia Mariia, Marchenko Alina  
University of Customs and Finance**THE EXTERNAL DEBT IN COUNTRIES WITH A TRANSFORMATION ECONOMY**

**Summary.** The essence of external debt is considered in the article, it is examined that the public debt is an important macroeconomic lever of economic regulation and has a direct impact on the state budget, inflation, monetary system. The analysis of the debt index in the countries with a transformational economy for 2016-2018 has been carried out, the rating of the countries on the share of the external debt index has been constructed and the place of Ukraine is determined among the countries with a transition economy. It has been determined that in the period 2016-2018, the share of external debt in Ukraine decreased from 41.1% to 30.9%. In the constructed rating, Ukraine ranks 4th out of 9 countries listed. The best indicators are available in countries such as Estonia (10.1%), Russia (13.5%). It was determined that in some countries (Hungary, Slovenia, Poland), the amount of borrowings from international financial organizations by the end of 2018 exceeded the volume of GDP produced in 2016. In total, in 2018, borrowing from all countries was 66.1% of GDP. The causes of the emergence and growth of debt, the main of which is macroeconomic instability, are determined. The directions of improvement and growth of management of external debt are offered, in particular, the question about the formation of new approaches to improving the financial and economic mechanism of external debt management remains open. Based on the experience of foreign countries, the directions of optimization of external debt for Ukraine are determined, in particular, the directing of loans for the development of investment projects, the improvement of the macroeconomic environment, and the reduction of the level of risk in the countries. It should also be noted that the priority direction of the management of external public debt should be to deepen the cooperation of countries with a transformational economy with major international lenders, including the IMF, the World Bank, the European Bank for Reconstruction and Development, the EU, and the USA.

**Keywords:** external debt, GDP, transformational economy, debt security, debt management.

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах управління державним зовнішнім боргом є одним із найбільш важливих елементів економічної політики держави. Нині в Україні спостерігається зміна структури запозичень: активне зростання зовнішніх запозичень за відносною стабільності внутрішнього боргу. У трансформаційній економіці України державний зовнішній борг усе більше набуває характеру не лише фінансової, а й соціально-політичної проблеми. Більшість країн світу з трансформаційною економікою мають чималі борги, живуть із ними не один рік, але проблема не в самій заборгованості, а причинах формування боргу та процесі його обслуговування. Вирішення проблеми управління державного зовнішнього боргу є одним з основних завдань збереження стабільності і досягнення рівня економічної безпеки країни. Від характеру врегулювання боргової проблеми залежить стабільність її національної валюти, а отже, фінансова підтримка міжнародних фінансових організацій.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблема зовнішнього боргу досліджува-

лася широким колом вітчизняних і зарубіжних вчених. Так, теоретичні аспекти зовнішньої заборгованості, а також міжнародної кризи боргів містяться в працях Т. Вахненко, Л. Саркісянца, Л. Федякіна, Е. Котова, В. Кузнецова, В. Твердохлебова, П. Линдерт, Дж. Б'юкенена, А. Лернера та ін. Фундаментальні основи теорії управління зовнішньою заборгованістю, а також проблеми боргової політики відображено в роботах А. Барановського, О. Гаврилюка, А. Гальчинського, В. Геєця, В. Лісовенко, І. Лютого, В. Новицького, С. Юрія, П. Самуельсона, Дж. Тобіна, Дж. Хікса та ін. Сучасні дослідження зовнішньої заборгованості і її впливу на економічний розвиток відображені в роботах Д. Айзенмана, Дж. Ітона, Д. Кохана, Б. Пінто, А. Радзивілла. Помітний внесок у розробку проблеми прогнозування зовнішнього боргу, а також дослідження в області критеріїв оцінки стану боргових зобов'язань зробили В. Андрианова, А. Вавілов, А. Грязнова, С. Глаз'єв, В. Златкис, В. Івантер, А. Ілларіонов, А. Кнстер, А. Медведев, І. Платонова, А. Сосніних, Г. Трофімов, Т. Фасолько, А. Шохін, Б. Хейфец.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Залишається недостатньо розроблена проблема статистичного забезпечення управління зовнішнім боргом, незважаючи на розробку численних питань теоретичного та практичного аспектів зовнішньої заборгованості.

**Постановка завдання.** Метою роботи є дослідження динаміки державного зовнішнього боргу країн з трансформаційною економікою та вдосконалення системи управління державним зовнішнім боргом України з використанням зарубіжного досвіду.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Державний борг є важливим макроекономічним важелем регулювання економіки будь-якої держави. Зовнішній державний борг є важливою складовою державного боргу та здійснює як пряму, так і опосередковану дію на бюджет держави, грошово-кредитну і валютну системи, на рівень інфляції, обсяги іноземних інвестицій тощо.

На сьогоднішній день, країни з перехідною економікою та країни, що розвиваються, об'єктивно зазнають більших труднощів зі становленням ефективної системи координації боргового й грошово-кредитного складників фінансової політики, оскільки державні запозичення залишаються найпоширенішим способом фінансування видатків держави. Саме тому постійним зростанням обсягу державного боргу є поширеним явищем серед практично усіх країн світу.

Відповідно до міжнародних стандартів і загальноприйнятих наукою показників оптимальний розмір зовнішніх запозичень держави не повинен перевищувати 25% від річного обсягу ВВП. Розглянемо частку зовнішніх запозичень у країнах з трансформаційною економікою. Для цього представимо рейтинг країн за рівнем боргового навантаження (таблиця 1).

Таблиця 1

**Частка державного зовнішнього боргу в країнах з перехідною економікою за 2016-2018 рр., % до ВВП**

№	Країна	2016	2017	2018
1.	Угорщина	94,5	98,1	96,5
2.	Латвія	59,1	63,3	56,9
3.	Польща	57,9	53,0	53,3
4.	Україна	41,1	36,2	30,9
5.	Грузія	33,9	35,4	41,3
6.	Білорусія	23,8	24,6	37,6
7.	Болгарія	17,0	27,0	26,0
8.	Естонія	10,2	10,7	10,1
9.	Росія	9,3	11,2	13,5

*Джерело: побудовано авторами на основі [1].*

За даними таблиці 1, найменший рівень боргового навантаження серед представлених держав мають Естонія (10,1%) та Росія (13,5%) у 2018 році. Що стосується України, то у даній вибірці вона займає 4 місце, тобто боргове навантаження є високим (30,9% у 2018 р.). Причинами такої ситуації в Україні є наслідки не вкладання запозичених коштів в економіку та інвестиції, а «проїдання» кредитних коштів, а також наявність корупції та неефективної економічної політики.

Слід зазначити, що ситуація, подібна до української наявна і в таких країнах, як Угорщина (96,5%), Латвія (56,9%) та Польща (53,3%) у 2018 році. Це свідчить про те, що країни з перехідною економікою мають багато спільних проблем з Україною.

Важливим є те, що зростання боргового навантаження серед країн з трансформаційною економікою може бути пояснено різними причинами, серед яких особливо варто виділити макроекономічну нестабільність, тривалу реструктуризацію національної економіки цих країн, нерівновагу у фінансовій сфері. Все це зумовило об'єктивну потребу в залученні додаткових коштів на зовнішніх ринках.

Усі запозичення здійснюються на пільгових умовах, з низькою відсотковою ставкою і використовуються на реалізацію конкретних проектів розвитку і оплату імпорту інвестиційних товарів та представлені кредитами іноземних держав і міжнародних фінансових інститутів, таких, як МВФ, Всесвітній банк і регіональні банки розвитку [1].

Проаналізуємо динаміку зовнішніх запозичень у міжнародних фінансових організацій країнами із трансформаційною економікою упродовж 2016-2018 рр. (таблиця 2).

З даними таблиці 2 бачимо, що серед країн із трансформаційною економікою найменші рівні зовнішніх запозичень у міжнародних фінансових організацій серед представлених країн має Естонія, сума яких у 2016 р. становила 1,7 млн. євро і зросла до 1,9 млрд. євро у 2017 р., а у 2018 р. становила 2,1 млрд. євро.

У 2018 р. у трьох країнах з трансформаційною економікою: Угорщині (за рахунок міжфінансового кредитування – прямих інвестицій), Латвії (за рахунок банківського сектору «Східноєвропейської Швейцарії») та Словенії (значний державний борг) – розмір запозичень у міжнародних фінансових організацій на кінець 2018 р. перевищував обсяг виробленого у 2016 р. ВВП. Що стосується Хорватії та України розмір зовнішніх запозичень у міжнародних фінансових організацій приблизно дорівнює їх ВВП за 2018 рік.

У 2018 р. у трьох країнах з трансформаційною економікою: Угорщині (за рахунок міжфінансового кредитування – прямих інвестицій), Латвії (за рахунок банківського сектору «Східноєвропейської Швейцарії») та Словенії (значний державний борг) – розмір запозичень у міжнародних фінансових організацій на кінець 2018 р. перевищував обсяг виробленого у 2016 р. ВВП. Що стосується Хорватії та України розмір зовнішніх запозичень у міжнародних фінансових організацій приблизно дорівнює їх ВВП за 2018 рік.

Загалом, оцінюючи ситуацію у країнах з трансформаційною економікою, у 2018 р. зовнішні запозичення у міжнародних фінансових організацій становили 66,1%, а у 2017 р. – 66,35% ВВП, що на 3,4% більше ніж у 2016 р.

З огляду на суттєву складову зовнішнього боргу в сучасній економіці країн з трансформаційною економікою, для врегулювання проблеми з ефективного управління борговими зобов'язаннями та зменшенням боргового навантаження на державний бюджет, необхідним є реалізація нових підходів до вдосконалення фінансово-економічного механізму управління державним боргом.

**Динаміка зовнішніх запозичень у міжнародних фінансових організацій країнами із трансформаційною економікою упродовж 2016-2018 рр.**

Показник	2016	2017	2018	Абсолютне відхилення 2018/2016
Зовнішні запозичення % ВВП	65,9	66,4	66,1	0,2
Зовнішні запозичення деяких країн Східної Європи, млрд. євро				
Литва	13,3	13,6	14,8	2,5
Латвія	9,1	8,9	9,6	0,5
Естонія	1,7	1,9	2,1	0,4
Чехія	81,7	67,1	42,6	-39,1
Угорщина	-558,2	-687,6	-878,1	-319,9
Словенія	-1,1	-4,9	-1,8	-0,7
Польща	-62,5	-70,7	-54,9	7,6
Україна	27,3	29,9	31,2	3,9

Джерело: побудовано авторами на основі [2]

Напрямами удосконалення управління зовнішнім державним боргом у країнах з трансформаційною економікою мають бути [3]:

1. Зниження рівня фінансових ризиків в країні.
2. Розробка і впровадження цілісної стратегії управління зовнішнім державним боргом.
3. Спрямування зовнішніх позик на реалізацію інвестиційних програм та посилення контролю за витрачанням зовнішніх позик.
4. Необхідність покращення макроекономічного середовища для посилення ефективності управління зовнішнім боргом.

Пріоритетним напрямом управління зовнішнім державним боргом має бути поглиблення співпраці країн з трансформаційною економікою з основними міжнародними кредиторами, у тому числі МВФ, Світовим банком, Європейським банком реконструкції і розвитку, ЄС, США.

**Висновки з проведеного дослідження.** Зовнішній державний борг є заборгованістю органів державного управління перед урядами іноземних країн, міжнародними фінансовими організаціями, іноземними банками, а також

нерезидентами в іноземній валюті, що включає основну суму боргу та відсотки, а також інші зобов'язання держави перед кредиторами, пов'язані з отриманням позик, в тому числі витрати на виконання умов отримання позики.

Основними засадами управління державним боргом має бути: мінімізація витрат та ризиків пов'язаних з боргом; оптимізація структури боргу; розвиток внутрішнього ринку державних запозичень. Формуючи політику держави в галузі зовнішнього боргу доцільно використовувати наступні заходи: розробити механізм збалансування витрат та доходів у бюджетних системах, що є основою централізованих фінансів; впровадити кількісний та якісний аналіз залежності фінансової дестабілізації бюджетної системи від внутрішніх і зовнішніх чинників.

Велике значення в оптимізації зовнішнього боргу України має прозорість використання наданих коштів. Зазначимо, що виконання плану за обсягами та ставками залежатиме від внутрішньої економічної ситуації в країні та насамперед успішності співпраці з міжнародними фінансовими організаціями.

### Список літератури:

1. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <http://www.imf.org/> (дата звернення: 02.04.2019).
2. Звіт про результати аналізу стану залучення та використання позик міжнародних фінансових організацій за 2017 рік / Рахункова палата України: офіційний сайт. URL: <https://goo.gl/g7riL1> (дата звернення: 20.03.2019).
3. Підлісна О.А., Кибал Р.В. Державний борг України: причини виникнення, засоби регулювання та шляхи зменшення. *Сучасні проблеми економіки і підприємництва*. 2015. № 16. С. 59–62.

### References:

1. Ofitsiyni sait Mizhnarodnoho valiutnoho fondu [Official site of the International Monetary Fund]. URL: <http://www.imf.org/>
2. Zvit pro rezultaty analizu stanu zaluchennia ta vykorystannia pozyk mizhnarodnykh finansovykh orhanizatsii za 2017 rik / Rakhunkova palata Ukrainy: ofitsiyni sait [Report on the results of the analysis of the state of attraction and use of loans of international financial organizations for 2017 / The Accounting Chamber of Ukraine: the official website]. URL: <https://goo.gl/g7riL1>
3. Pidlisna O.A., Kybal R.V. (2015). Derzhavnyi borh Ukrainy: prychny vynyknennia, zasoby rehuliuвання ta shliakhy zmenshennia. [State debt of Ukraine: reasons for its occurrence, means of regulation and ways of reduction]. *Suchasni problem ekonomiky i pidpriemnytstvo*, no 16, pp. 59–62.