

СУЧАСНИЙ СТАН ТА МЕТОДИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ УКРАЇНИ

ПОЛЩУК Оксана Володимирівна

кандидат економічних наук, доцент,

Інститут міжнародних відносин Національного авіаційного університету

ЦИМБАЛ Вікторія Володимирівна

студентка 6 курсу спеціальності «Міжнародний бізнес»,

Інститут міжнародних відносин Національного авіаційного університету

У даній статті розглянуто значення управління зовнішнім боргом держави для ефективного функціонування економіки. Висвітлено сучасний стан зовнішнього боргу України та визначено напрями ефективного управління зовнішнім державним боргом.

Ключові слова: зовнішній борг, державні позики, управління зовнішнім боргом.

Вступ. На сучасному етапі розвитку України особливо гостро відчувається проблема дефіциту грошових коштів. Цей процес є важливим фактором впливу на функціонування економіки нашої держави. Зовнішній борг є складовою частиною економічної системи, справляючи як пряму, так і опосередковану дію на державний бюджет, грошово-кредитну і валютні системи, рівень інфляції, внутрішні і зовнішні заощадження, іноземні інвестиції тощо. Таким чином, зовнішній борг впливає на економіку країни в цілому, а можливості його ефективного використання в більшості визначаються загальним рівнем розвитку економіки і зачіпають практично всі елементи економічної системи. У зв'язку з цим існує необхідність стабілізації фінансової системи країни, що вимагає досягнення необхідних темпів економічного зростання, вирівнювання рівня інфляції тощо. В даному випадку безпосереднє значення належить управлінню зовнішнім боргом держави.

Актуальність теми дослідження обумовлена активним збільшенням обсягів зовнішніх зобов'язань держави, що включають у себе борги банківських установ, суб'єктів господарювання тощо. Водночас процес формування зовнішнього державного боргу України є необхідною умовою обслуговування видаткової частини державного бюджету.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам дослідження феномену утворення зовнішнього боргу присвячено ряд праць зарубіжних науковців, таких як: Д. Рікардо, А. Сміт, М. Браунриг, С. Вайнтрауб, Х. Джонсон, та інші. Серед російських вчених варто відмітити праці М.Б. Богачевського, Б.Г. Болдирева, Л.О. Дробозіної, Л.М. Красавіної, І.М. Осадчої, Ю.М. Осипова, Г.П. Солюса,

В.М. Усоскіна та інших. Теоретичні основи державного боргу та питання щодо управління ним висвітлено в працях таких українських вчених, як: О.Д. Василик, А.С. Гальчинський, Г.Н. Климко, В.В. Корнєєв, О.В. Плотніков, І.Я. Софіщенко, В.М. Суторміна, В.О. Степаненко.

Постановка завдання. Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що, не зважаючи на досить вагомі фактори взаємозв'язку державного зовнішнього боргу та стану національної економіки в цілому, застосування методологічних та практичних підходів до пізнання їх сутності і характерних особливостей, потребує подальшого дослідження такий аспект, як оцінка реального стану зовнішнього боргу України та раніше не проголошені методи управління ним.

Метою статті є аналіз останніх тенденцій зміни та поточного стану зовнішнього державного боргу України, а також пошук раціональних методів управління ним.

Викладення основного матеріалу. На сучасному етапі, формування і нагромадження зовнішнього боргу держави є однією з найголовніших складових функціонування фінансової системи багатьох країн світу, потужним інструментом макроекономічного регулювання та реалізації економічної стратегії, головним чином сприяючи інтеграції України в світове господарство.

За роки незалежності в Україні процес управління державним боргом відбувався доволі невпорядковано, під впливом поточних потреб бюджетних видатків та потреб оперативного фінансування, що наклало відбиток на його структуру та обсяги.

Становлення фінансової системи у різних країнах світу в умовах фінансової глобалізації характеризується значними темпами збільшення зовнішнього боргу. Така ситуація пов'язана з недостатністю власних ресурсів для покриття дефіциту державного бюджету, інвестування,

підтримки валютного курсу в державі, виконання вимог по накопиченим раніше борговим зобов'язанням.

Велика кількість країн звикла жити в борг, при цьому нарощення боргів увійшло в звичку. Немоżliвість вчасно погашати зобов'язання за позиками сприяла поширенню нової політики погашення старих боргів за рахунок залучення нових. Такий підхід сприяє створенню боргових пірамід, що в кінцевому результаті може призвести до загострення економічної ситуації та мати наслідком настання дефолту в країні.

В розрізі даного дослідження перш за все необхідно усвідомлювати, що собою являє поняття «зовнішній державний борг». Відповідно до Бюджетного кодексу України, державний борг визначається як загальна сума зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення. При цьому зовнішній державний борг - це заборгованість держави перед іноземними громадянами, юридичними особами, урядами та міжнародними фінансовими організаціями [1, с.12].

До того ж, до складу державного зовнішнього боргу входять:

- прямий державний зовнішній борг, який формується через залучення державою іноземних кредитів, безпосереднім позичальником за якими є держава, та випуск державних цінних паперів у вигляді зовнішніх державних позик. Обслуговування даної частини зовнішнього державного боргу здійснюється виключно за рахунок коштів державного бюджету;

- умовний державний зовнішній борг, який формується за рахунок іноземних кредитів, залучених іншими позичальниками під державні гарантії (тобто гарантований державою борг) [5].

В сучасних економічних умовах ступінь боргового навантаження та стан платоспроможності держави визначаються обсягом зовнішнього боргу та його структурою. При цьому зовнішні позики держави є невід'ємним фінансовим інструментом, оскільки таким чином відбувається залучення іноземної валюти для державних потреб. В даному випадку необхідно проаналізувати поточний стан зовнішнього боргу України.

Валовий зовнішній борг України на кінець першого півріччя 2013 року становив 134,4 млрд. дол. США, скоротившись на 0,7 млрд. дол. США порівняно з початком року. Відносно ВВП обсяг боргу зменшився з 76,6% до 75,7% від ВВП. Основним чинником такої динаміки було скорочення обсягів зовнішніх зобов'язань органів грошово-кредитного регулювання та банків, тоді як борг інших секторів продовжив зростати [4] (рис. 1).

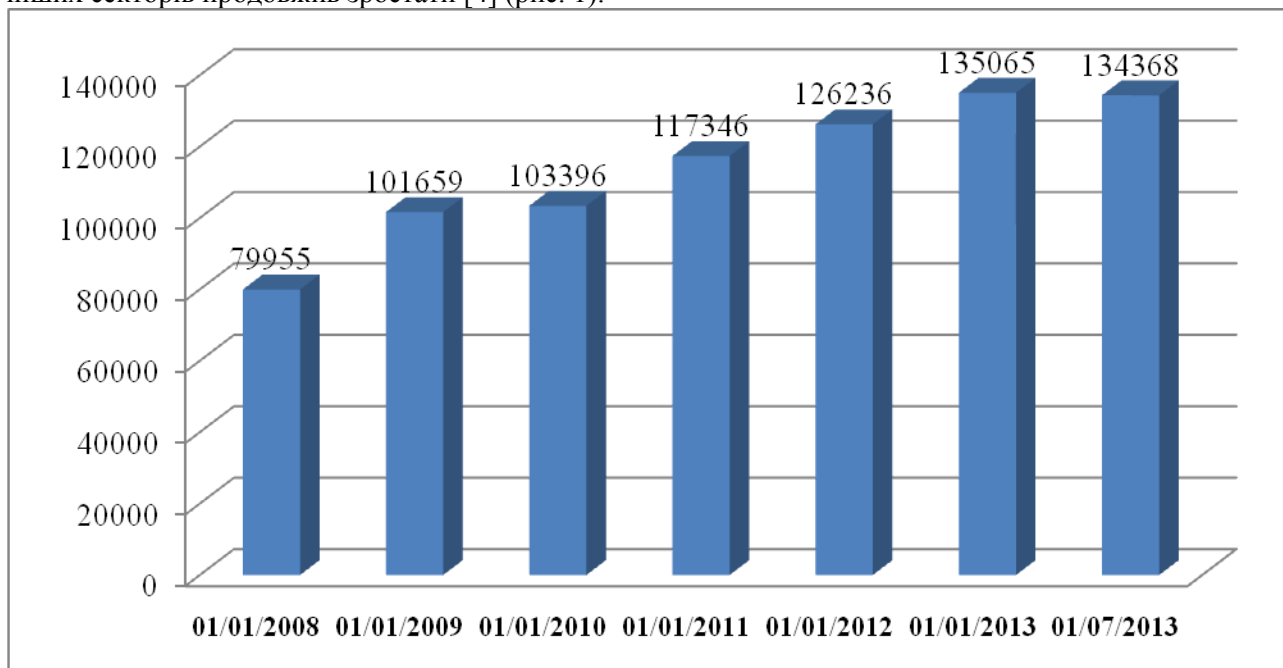


Рис. 1 Динаміка зміни валового зовнішнього боргу України з 2008 по 2013 роки, млн. грн.

Примітка. Побудовано автором за даними [4]

Зовнішні зобов'язання секторів загального державного управління та органів грошово-кредитного регулювання зменшилися з початку року на 1,8 млрд. дол. США – до 30,4 млрд. дол. США. Відносно ВВП борг державного сектору скоротився з 18,3% до 17,2%.

Протягом першого півріччя сектором ЗДУ було розміщено облігацій зовнішньої державної позики на 2,2 млрд. дол. США й одночасно погашено зобов'язання:

- за облігаціями зовнішньої державної позики 2003 року – 1 млрд. дол. США;
- за кредитами “Стенд-бай” від МВФ – 1,2 млрд. дол. США.

У результаті обсяг зовнішнього боргу сектору загального державного управління скоротився до 27,1 млрд. дол. США (15,3% від ВВП).

Зовнішній борг органів грошово-кредитного регулювання скоротився з початку року на 1,6 млрд. дол. США – до 3,3 млрд. дол. США (1,9% від ВВП) у результаті планових виплат за кредитом МВФ.

Окрему увагу варто звернути на зовнішній борг банківського сектору України, який в першому півріччі 2013 року скоротився на 0,3 млрд. дол. США і за станом на 1 липня 2013 року становив 21,3 млрд. дол. США (12% від ВВП) [4].

Український банківський сектор з початку 2013 року розмістив єврооблігацій на суму 1,2 млрд. дол. США. У розрізі фінансових інструментів левову частку боргових зобов'язань українських банків складають довгострокові кредити у розмірі 9,4 млрд. дол. США станом на 1 липня 2013 року. При цьому можна відмітити тенденцію до скорочення українськими банками своїх зобов'язань за довгостроковими зовнішніми кредитами. Наприклад, з початку року вони зменшились вже на 2 млрд. дол. США (рис. 2).

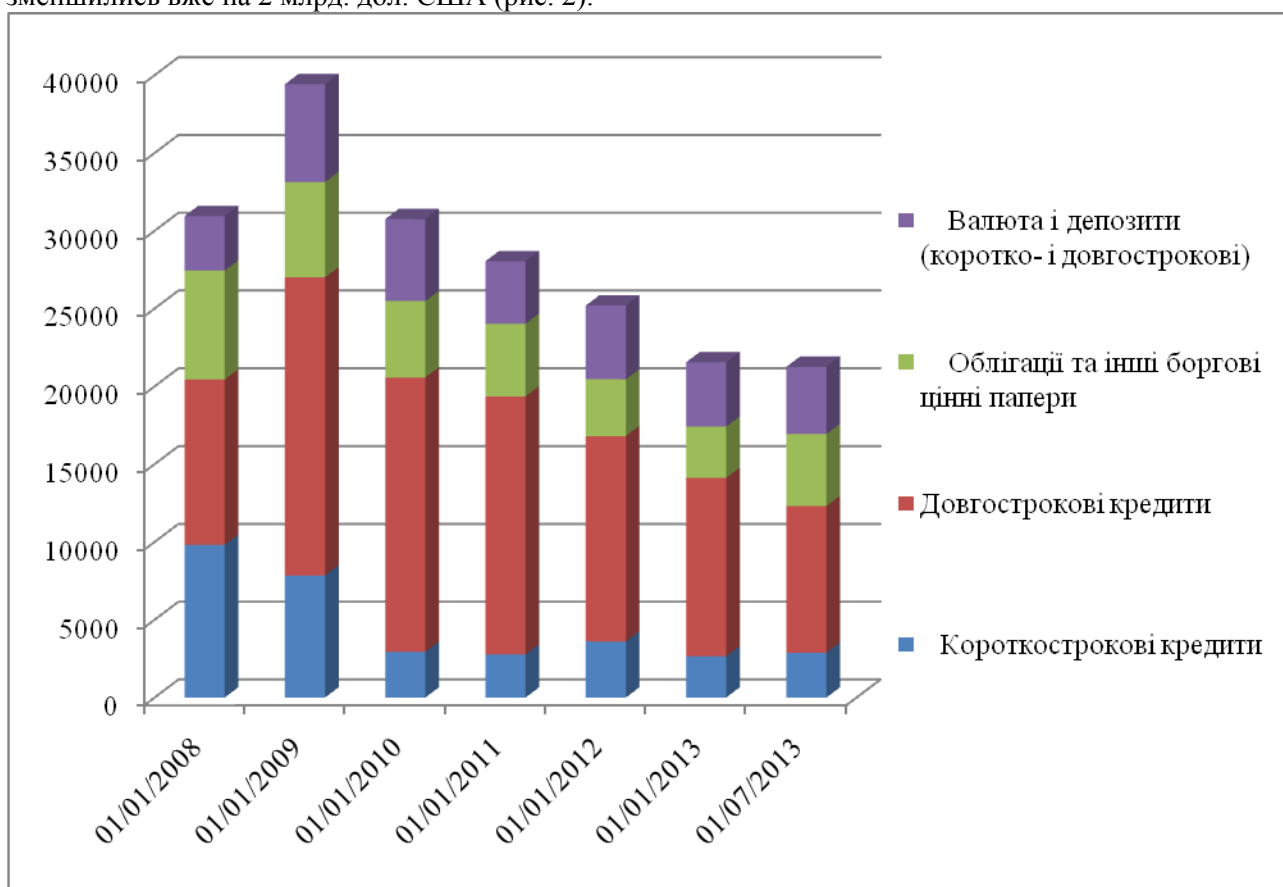


Рис. 2 Заборгованість українських банків в розрізі фінансових інструментів, млн. грн.

Примітка. Побудовано автором за даними [4]

Зовнішній борг інших секторів економіки (включно з міжфірмовим боргом) у першому півріччі 2013 року збільшився на 1,4 млрд. дол. США – до 82,7 млрд. дол. США (46,6% від ВВП) [4]. При цьому боргові зобов'язання розподілені між секторами не рівномірно, що можна побачити на рис. 3.

Отже, зростання зобов'язань реального сектору у першому півріччі 2013 року значним чином було зумовлено розміщенням єврооблігацій на суму 900 млн. дол. США. Зменшення простроченої заборгованості підприємств за кредитами на суму 700 млн. дол. США в 2013 році компенсувало збільшення обсягів зобов'язань за довгостроковими кредитами. При цьому можна помітити, що

сума кредитів від прямих інвесторів, або міжфірмовий борг, протягом року залишилась майже незмінною і складає 8,9 млрд. дол. США.

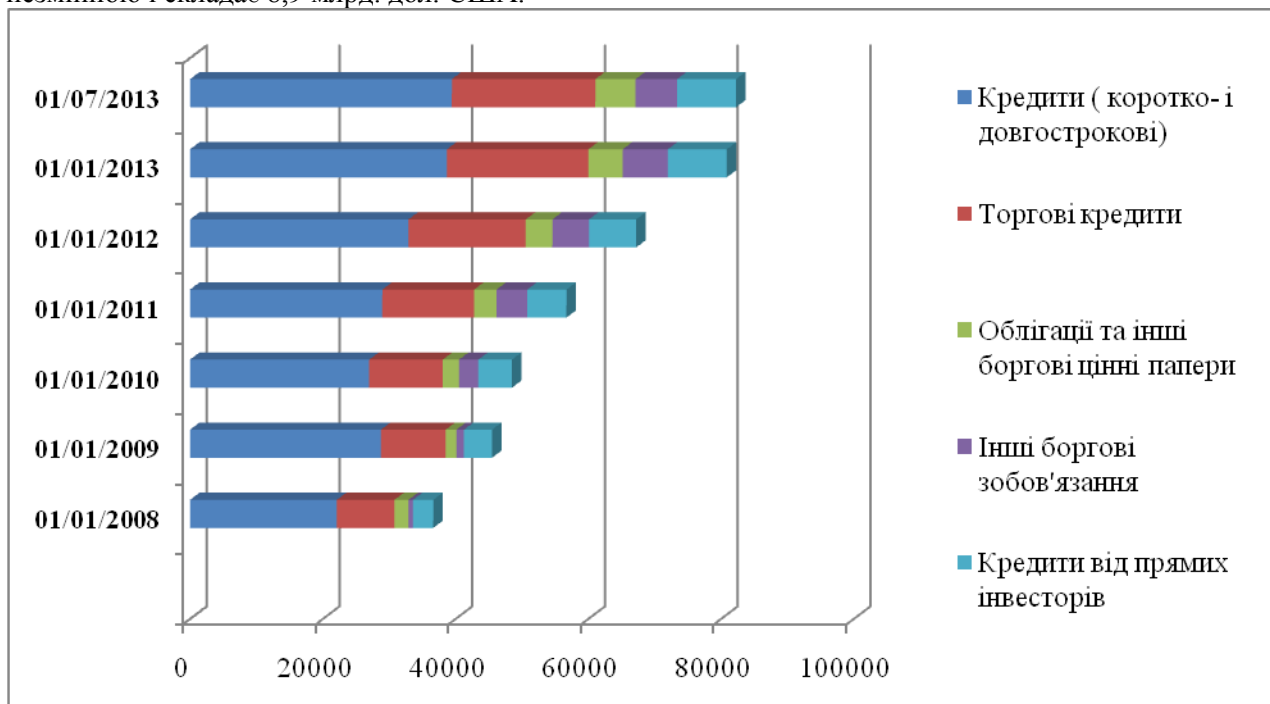


Рис. 3 Заборгованість інших секторів економіки в розрізі фінансових інструментів, млн. грн.
Примітка. Побудовано автором за даними [4]

Варто відмітити, що питома вага боргових зобов'язань інших секторів економіки (включаючи міжфірмовий борг) в поточному 2013 році продовжила зростати. При цьому частки боргу органів грошово-кредитного регулювання та сектору загального державного управління відповідно скоротилися. Згідно з рис. 4, найменша частка боргових зобов'язань в загальному обсязі валового зовнішнього боргу України належить банківському сектору. Левова частка зовнішнього боргу України припадає на довгострокові боргові зобов'язання і складає 75%.

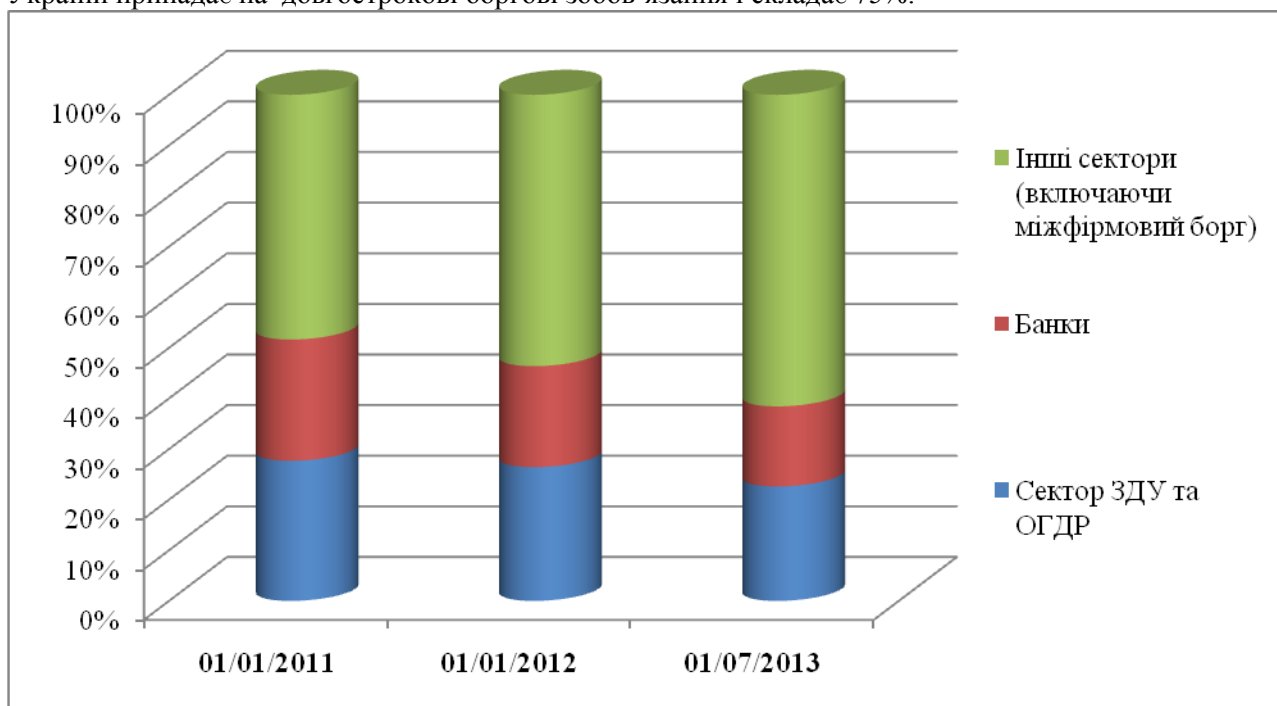


Рис. 4 Структура зовнішнього боргу України за секторами економіки, %
Примітка. Побудовано автором за даними [4]

Основною валютою зовнішніх запозичень України за станом на 1 липня 2013 року залишався долар США (77%). Частки зобов'язань в євро та російських рублях на кінець першого півріччя

2013 року становили відповідно 10,5% та 2,5%. Питома вага зобов'язань у СПЗ перед МВФ скоротилася з 9,5% до 7,4%. Частка зовнішньої заборгованості в гривнях залишалася незначною – 2,1% від валового обсягу боргу [4].

Як бачимо, Україна з року в рік збільшує обсяги свого зовнішнього боргу. Виключенням стало лише перше півріччя 2013 року, тож є надія на позитивну тенденцію зменшення зовнішніх боргових зобов'язань. Поступово знижується частка боргів банківського сектору, проте це не дозволяє говорити про кредитну незалежність національної економіки. При цьому українські банки постійно нарощують розміри споживчого кредитування, нехтуючи кредитуванням реального сектору і забезпеченням промислового зростання у майбутньому, що призводить до порушення принципів ефективності інвестування.

Зростання державного боргу України стало наслідком дефіциту державного бюджету, внаслідок чого постійно відбувалося залучення позик для його покриття. До того ж, це є причиною збільшення рівня інфляції значними темпами, випередження цін над виплатами заробітних плат, залежність країни від зовнішніх кредиторів та поступова девальвація національної валюти, а отже і погіршення рівня життя населення, зменшення їх реальних доходів. Проаналізувавши досвід багатьох країн світу, можна стверджувати, що чим більш обтяжливим стає для держави зовнішній борг, тим його обслуговування негативніше впливає на функціонування фінансової системи та економіки в цілому. З метою зменшення зовнішніх боргових зобов'язань і відповідно зменшення витрат на їх обслуговування необхідно імплементувати якісно нові методи вдосконалення механізму їх управління. На нашу думку, це дозволить уникнути перевантаження видаткової частини державного бюджету для обслуговування державного боргу та кризових боргових ситуацій, а також сприятиме забезпеченню стабілізації соціально-економічної ситуації в державі.

Під управлінням державним боргом розуміють сукупність державних заходів, що пов'язані з випуском і погашенням державних боргових зобов'язань, визначенням ставок відсотків і виплатою доходу за державними цінними паперами, встановленням ліміту боргу, підтриманням курсу державних зобов'язань, визначенням умов випуску нових державних цінних паперів. [3, с. 287].

Досвід останніх років показує, що наразі ще існує багато прогалин у політиці управління зовнішнім боргом держави, оскільки ефективних зрушень у цій сфері досі не спостерігається. В Україні цей процес пов'язаний із численними проблемами. Судячи із зарубіжного досвіду, найефективнішим методом є вкладення позичених коштів в інвестиційну діяльність. Проте Україна обрала найменш ефективний метод вкладення коштів, які спрямовуються на покриття дефіциту бюджету та на зменшення зовнішнього боргу попередніх років. При цьому це може зменшити золотовалютні резерви нашої країни.

Так, згідно з доповіддю рейтингового агентства «Fitch», притоку капіталу та зовнішніх запозичень буде для України не достатньо, щоб фінансувати зовнішній борг, тому золотовалютні резерви будуть зменшуватись. Україна має один із найнижчих рівнів зовнішньої ліквідності серед країн, що розвиваються, що є головною причиною її кредитної слабкості. Ризики зниження золотовалютних резервів можуть стимулювати співпрацю українського уряду з МВФ, але існують і політичні труднощі щодо основних вимог МВФ, як-то підвищення цін на газ, випуск векселів для покриття заборгованості бюджету, а також повернення ПДВ експортерам. В кінці листопада 2013 року український уряд планує погасити основну суму і відсоткові платежі МВФ на загальну суму 2,7 млрд. дол., включаючи Нацбанк України та урядові зобов'язання, з наступною виплатою 3,7 млрд. дол. у 2014 році. Сума виплат державних і гарантованих державою позик складатиме 8,3 млрд. дол. у 2014 році [7].

Вагомим недоліком управління боргом залишається забезпечення користувачів неповною та недостовірною інформацією про стан і складові державного боргу, оскільки нинішня звітність українського уряду з державного боргу складається з даних про прямий внутрішній і прямий зовнішній борг із деталізацією за типом кредитора, а єдиних національних стандартів розкриття інформації про державний борг на сьогодні немає [5, с. 30].

Світовою практикою напрацьовано принципи і цільові орієнтири політики управління зовнішнім боргом. Вважається, що ця політика має скеровуватися на досягнення таких загальноекономічних і фінансових цілей:

- покривати потреби уряду і підприємств у позичкових коштах для фінансування дефіциту за зовнішніми операціями;
- підтримувати доступ до міжнародних ринків товарів і послуг, а також до міжнародного ринку капіталів;

- мінімізувати вартість позик та витрат на обслуговування боргу;
- досягти збалансованої структури боргових зобов'язань;
- мінімізувати валютний ризик шляхом встановлення оптимальної валютної структури боргу;
- гармонізувати політику державних позик із загальною економічною політикою та сприяти досягненню монетарних і фінансових цілей.

В Україні, з урахуванням особливостей розвитку фінансово-кредитної системи, стратегічними напрямами боргової політики держави мають стати:

- підтримання розміру державного боргу України на економічно безпечному рівні;
- оптимізація структури державного боргу і зниження вартості його обслуговування;
- утримання стабільної боргової позиції уряду та запобігання виникненню криз ліквідності і платоспроможності;
- досягнення економічно обґрунтованого співвідношення між фінансовими потребами держави і витратами на обслуговування державного боргу;
- продуктивне використання запозичених коштів і посилення інвестиційної спрямованості державних позик [2, с. 258-259].

В Україні управління зовнішнім державним боргом має бути узгодженим з системою управління макроекономічними показниками, оскільки лише тільки політика управління зовнішнім боргом не зможе забезпечити розв'язання Україною своїх боргових проблем. За таких умов необхідними складовими даного процесу мають стати зважені грошово-кредитна, податкова, валютна та бюджетна політика держави. Помірковані методи управління зовнішнім боргом сприятимуть не тільки зростанню національної економіки, а й збалансованому розвитку фінансової системи в цілому.

На нашу думку, для досягнення Україною помітних результатів та позитивних зрушень в управлінні своїм зовнішнім боргом наразі необхідно здійснювати ряд дієвих заходів, таких як:

- переважне використання внутрішніх позик, а не зовнішніх, з метою розвитку внутрішнього ринку позичкових капіталів. Таким чином це надасть уряду можливість захистити економіку від руйнівних наслідків переміщення міжнародних капіталів і постійних змін валютних курсів. В цілому ж зростання ролі внутрішнього ринку цінних паперів сприятиме зменшенню ризиків та запобіганню фінансових криз;

- мінімізація залучення зовнішніх позик, що сприятиме зниженню загрози дестабілізації фінансової системи і відтоку валюти з держави. Отже, необхідно розробити зважену стратегію, що дозволить поступово зменшувати обсяги зовнішньої заборгованості за рахунок зростання частки позик на внутрішньому ринку України і сприятиме зменшенню фінансового тиску на економіку;

- поміркована політика приватизації державного майна. Вона має заключатись у спрямуванні доходів від приватизації державного майна на погашення боргових зобов'язань країни. Отже, дієвим інструментом боротьби із зовнішнім боргом може стати накопичення отриманих від приватизації коштів з метою подальшого їх спрямування винятково на погашення боргових зобов'язань;

- підтримання допустимого рівня дефіциту державного бюджету. Не варто перенасичувати економіку внутрішніми боргами, оскільки це так само матиме негативні наслідки для рівня економічного розвитку. Водночас варто не допускати збільшення дефіциту бюджету, поступово збільшуючи саме внутрішнє фінансування;

- запровадження інвестиційного напрямку державних позик. На сьогоднішній день в Україні державні позики спрямовуються на забезпечення споживчих потреб, тобто мають місце так звані «споживчі кредити». Проте запозичені кошти повинні в більшому ступені спрямовуватися на здійснення інвестицій, в результаті чого дохідність буде вище за відсоткові ставки залучення коштів. Таким чином, фінансові потоки мають спрямовуватись у високоліквідні галузі та на розвиток промисловості.

Висновки. Таким чином можна зробити висновок, що одним із найбільш нагальних завдань для українського Уряду є пошук раціональних стратегій управління зовнішнім державним боргом. У даній площині існує ряд невирішених завдань, які сповільнюють розвиток соціально-економічної сфери та знижують авторитет держави як в очах власних громадян, так і з боку інших країн та міжнародних організацій.

Отже, стратегічним завданням державної боргової політики має стати залучення коштів не лише для споживчих потреб, а головним чином для реалізації інноваційного та інвестиційного розвитку економіки. Проте непомірковані позики минулих років вимагають сьогодні левову

частку доходів державного бюджету й отримання нових позик для погашення попередніх боргів. Варто усвідомлювати, що з метою вирішення завдань інноваційного розвитку держава може використовувати позикові інструменти лише за умови функціонування ефективних механізмів спрямування фінансових потоків у продуктивні інвестиції.

ДЖЕРЕЛА ТА ЛІТЕРАТУРА

1. Бюджетний кодекс України станом на 07 серпня 2012 р. / Верховна Рада України. – Офіц. Вид. – К.: Паливода А. В. - 2012. – 148 с. – С. 12.
2. Венгер В.В. Фінанси: навчальний посібник (для студентів вищих навчальних закладів). — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 432 с. – С. 258-259.
3. Макар О. П. Вдосконалення системи управління державним боргом як передумови економічного зростання / О. П. Макар // Вісник Національного лісотехнічного університету України : збірник науково-технічних праць. – Львів, 2012. – Вип. 22.1. – 315 с. - С. 287.
4. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
5. Приказюк Н.В. Державні запозичення: світовий досвід та особливості здійснення в Україні / Приказюк Н.В., Моташко Т.П. // Фондовый рынок. – 2009. – №22. – С. 30.
6. Про затвердження Програми управління державним боргом на 2013 рік. Наказ Міністерства фінансів України від 21.02.2013 р. №277 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>.
7. РБК-Україна. «Fitch: Финансирование Украиной внешнего долга приведет к снижению ЗВР» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finance.rbc.ua/>.

Полищук О.В., Цымбал В.В. Современное состояние и методы совершенствования управления внешним долгом Украины / Институт международных отношений Национального авиационного университета.

В данной статье рассмотрено значение управления внешним долгом государства для эффективного функционирования экономики. Освещены современное состояние внешнего долга Украины и определены направления эффективного управления внешним государственным долгом.

Ключевые слова: *внешний долг, государственные займы, управление внешним долгом.*

Polishchuk O.V., Tsybal V.V. Current state and methods of improving the management of external debt of Ukraine / Institute of international relations of the National aviation university

This article tells about the importance of external debt management for the effective functioning of the economy. This article also highlights the current state of Ukraine's external debt and the directions of the effective management of external debt of the country.

At the present stage of Ukraine's economics development the problem of funds shortage is very urgent. This process is an important factor driving the economy of our country. External debt is part of the economic system, exerting both direct and indirect effects on the state budget, monetary system, inflation rates, domestic and foreign savings, and foreign investment. Thus, external debt affects the economy in general, and the possibility of its effective use is mostly determined by level of economic development and affects almost all elements of the economic system. In this regard, it is necessary to stabilize the financial system, which requires achieving the necessary level of economic growth and stabilizing the inflation rate, etc. In this case the important role is played by the management of external debt.

Strategic objective of government debt policy should be to raise funds not only for consumer purposes, but mainly for innovation and investment to economic development. However, past loans now require the lion's share of state budget revenues and obtain new loans to repay previous debts. The government should be aware that in order to meet the challenges of innovation development the country can use borrowed instruments only along with the functioning of effective mechanisms for channeling financial flows into productive investments.

Key words: *external debt, government loans, management of external debt.*