

**РИЧКА М.А.,**  
Інститут міжнародних відносин  
Національного авіаційного університету,  
ст. викладач кафедри міжнародних  
економічних відносин і бізнесу, к.е.н.

**КУЛЬБИДА М.В.,**  
Інститут міжнародних відносин  
Національного авіаційного університету,  
студент

## ЗОВНІШНЯ ЗАБОРГОВАНІСТЬ: СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ

**Анотація:** у статті розглядається загальна макроекономічна ситуація, що пов'язана із зовнішнім боргом. Проаналізовано сучасні тенденції управління зовнішніми позиками країн, зокрема України. Розкрито вплив зовнішніх позик країн світу на економічні показники України.

**Ключові слова:** державний борг, експорт, платоспроможність, управління боргом.

**Аннотация:** в статье рассматривается общая макроэкономическая ситуация, связанная с внешним долгом. Проанализированы современные тенденции управления внешним займом стран, в частности Украины. Раскрыто влияние внешних займов стран мира на экономические показатели Украины.

**Ключевые слова:** государственный долг, экспорт, платежеспособность, управления долгом.

**Annotation:** the article deals with the overall macroeconomic situation that is associated with external debt. Analysis of the current trends of management of external borrowing countries, including Ukraine. Reveals the influence of external borrowing countries on economic performance of Ukraine.

**Keywords:** national debt, export, solvency, debt management.

**Постановка проблеми.** Нині як розвинені країни, так і країни, що розвиваються, проявляють тенденцію до постійного зростання державного боргу. Фінансова система багатьох країн світу включає в себе таку складову як зовнішній борг, який водночас виступає й як елемент економічного розвитку держави. За умов виваженої політики використання зовнішніх запозичень дозволяють збільшити сукупні витрати та обсяги інвестицій, але додатково залучені кошти не забезпечуються внутрішніми заощадженнями, тому аналіз цього впливу міжнародних позик на розвиток держав в умовах міжнародної конвергенції є досить актуальним у цей час.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження впливу державного боргу на економічний розвиток країни постійно зосереджують пильну увагу практиків та вчених-економістів. Теоретичні та практичні обґрунтування даної проблематики зробили такі західні вчені: А. Смітт, Д.Рікардо, Дж. Кейнс, Дж. Масгрейв, Ф. Модільяні, Й. Шумпетер, А. Лернер, Р. Барро, П. Кругман, Дж. Стігліц та інші. Дослідження вітчизняних науковців, які вивчали різні аспекти державного боргу належать: В.Є. Новицькому, О.В. Плотнікову, Т.П. Вахненку, А.С. Гальчиському, О. Барановському, В.В. Козюку, О.Соскіну, Я.М. Жалілі та ін.

**Невирішена частина загальної проблеми.** Тема статті викликає інтерес давно, але все ж таки залишається актуальною. Однак, проблемам наявності державного боргу, його комплексний вплив на економіку країн та порівнянню показників боргу розвитку країн світу з вітчизняними показниками приділено недостатньо уваги.

**Метою** написання статті є оцінка впливу зовнішньої заборгованості на розвиток економік країн світу, зокрема на Україну.

**Виклад основного матеріалу.** Зовнішні позики дозволяють країні інвестувати і споживати більш, чим виробляє її економіка. Ефективне використання позичених ресурсів для фінансування нагромадження капіталу дозволяє прискорити економічний прогрес. Фактично, країна може фінансувати нагромадження капіталу не лише шляхом мобілізації внутрішніх заощаджень, але також і шляхом залучення заощаджень із країн з надлишком капіталу. Виграшем від зовнішніх позик може бути прискорення економічного росту. Однак, якщо країна залучає зовнішні ресурси, вона повинна також створити систему управління зовнішнім боргом: нераціональне і надлишкове зовнішнє кредитування створить такі боргові зобов'язання, які в майбутньому суттєво обмежать свободу проведення економічної політики, і як наслідок, може прийти боргова криза. Тенденція зростання обсягів позик країн світу за останнє десятиріччя зберігається. Сукупний борг країн збільшилася більше ніж в 2 рази, з 19 трлн дол. США у 2000 році до 41 трлн дол. США у 2010 році [1, С. 98-104].

Інвестиційні проекти приносять прибуток (фінансову віддачу), тоді підприємствам є сенс залучати позичені ресурси в тому випадку, коли норма прибутку на капітал дорівнює чи перевищує ринкову процентну ставку. Підприємства, виходячи з раціональних міркувань й інвестуючи в проекти, матимуть найбільший прибуток та будуть вкладати кошти до тих пір, доки норма прибутку (коефіцієнт окупності інвестицій) не зрівняється з ринковою процентною ставкою, адже наступні позики призводитимуть до фінансових втрат. Таким чином, механізм впливу зовнішнього кредитування на макроекономічну стабільність найкраще за все розглядати в контексті виробництва, споживання, заощадження та інвестицій [2].

Будь-яка країна, яка залучає зовнішні позики, повинна сплачувати процент за своїм боргом. За умов збільшення боргу, рівень процентних платежів, що вимагаються для обслуговування боргу, також зростає. Зовнішні позики в цьому випадку повинні покривати не лише розрив між внутрішніми заощадженнями та інвестиціями, а також розрив між державними витратами і доходами разом з процентами за боргом. Темпи зростання боргу залежать, по-перше, від того, яку частку зовнішньої позики будуть складати від існуючого боргу (виражену як відношення між дефіцитом балансу за товарами та послугами й нагромадженим боргом); і, по-друге, від процентної ставки (чим вищі процентні ставки, тим більше зовнішніх вимог).

Винайдення ефективної стратегії управління зовнішнім боргом, в умовах його швидкого зростання, є багатогранною проблемою. При обслуговуванні зовнішнього і внутрішнього боргів визначають коефіцієнт обслуговування. Для зовнішнього боргу його розраховують як відношення всіх платежів із зовнішньої заборгованості до валютних надходжень держави, виражене в процентах. Сприятливим рівнем обслуговування вважається значення показника на рівні 25 %. Межею небезпеки при оцінці ситуації з погашенням боргу і сплатою процентів вважається відношення процентних платежів до експорту 15-20 %, межею підвищеної небезпеки – 25-30 % [3].

Якщо країна залучає зовнішні позики, то ці позики повинні привести до збільшення виробничих потужностей. При цьому повинно розширюватися не лише виробництво товарів для внутрішніх потреб, але й повинен також збільшуватися експорт, щоб фінансувати процентні й амортизаційні виплати за зовнішнім боргом, який постійно зростає. Якщо цього не станеться, то платежі по обслуговуванню боргу досягнуть неприйнятно високої частки експорту і загального виробництва.

Існують стандартні показники для вимірювання величини зовнішнього боргу: відношення розмірів боргу до експорту і до валового національного продукту; відношення загальної суми платежів по обслуговуванню боргу до експорту і державних доходів. Багаточисельні угоди по реорганізації боргів привели до того, що великим корисним показником стало відношення процентних платежів до експорту. Не дивлячись на широке розповсюдження цих коефіцієнтів як показників платоспроможності, для них не існує твердо встановлених критичних значень, перевищення яких являє собою небезпеку для країни позичальника. Наприклад, зовнішній борг в Україні в 2013 році на зовнішніх ринках прогнозується близько 30% від ВВП. Для порівняння в Білорусі він на рівні 40%, в Польщі – 60%, в Туреччині – 70%, в Греції – більше 100%, в Японії – більше 200%. В Росії та Китаї борг менший за український, але в загальносвітовій економічній кон'юнктурі він невеликий [4].

Країни з високими темпами росту експорту (наприклад, країни групи БРІКС) можуть підтримувати відносно більш високий рівень боргу по відношенню до експорту і виробництва. Граничний рівень відношення зовнішнього боргу до експорту становить 150 %. В Україні, цей показник з 2009 року перевищує цю норму (2009 р. – 190 %, 2010 р. – 169 %). Однак країни з високим рівнем заборгованості стають відчутними до макроекономічних шоків: процентні ставки по зовнішніх позиках можуть різко підвищитися внаслідок економічних умов у країнах-кредиторах або кредитори зможуть вирішити, що вони з яких-небудь причин не бажають більше підтримувати попередній рівень кредитування. При наявності таких шоківих ситуацій країнам-боржникам доводиться вибирати один з наступних виходів: зменшити приватні інвестиції, зменшити державні витрати і збільшити державні доходи. Останні два варіанти вимагають зменшення приватного споживання. Ці зменшення вимірюються не абсолютними цифрами, оскільки повинні зменшуватися абсолютні частки ВВП з метою необхідного збільшення нетто-обсягу експорту.

Досить великі різниці спостерігаються у цифрових показниках резервних покриттів державних боргів у багатьох країнах світу, наприклад G-7 це менше 10%, що є дуже низьким. Тоді як G-20 демонструє 260 % (Китай) і 344 % (Росія), а в окремих країнах (США, Великій Британії, Іспанії) близький до 5 %, що є ще й показником відсутності джерел погашення свого зовнішнього боргу [1, С. 98-104].

У програмі економічної адаптації існує небезпека того, що зменшення приватних інвестицій чи інвестиційного компонента державних витрат можуть депресивно впливати на економічне зростання і чистий експорт. У цьому випадку спроба вирішити боргову проблему може лише призвести до її погіршення. Отже, необхідно залучати ресурси для уникнення величезного зменшення рівня приватного споживання, особливо це стосується частини населення з найнижчим рівнем доходу.

Україна постійно використовує позиковий капітал, що призводить до залежності економіки від ринку капіталу та змін світової економіки, динаміка обсягів боргу демонструє їхні збільшення, так у 2003 році мали 23, 81 млрд дол. США, а вже в 2010 році – 117, 35 млрд дол. США [1, С. 98-104]. Найбільшими боржниками національної економіки виступають банки, які збільшують обсяги споживчого кредиту (як правило, неплатоспроможного) замість кредитування реального сектору.

Необхідно зауважити декілька важливих моментів. По-перше, економічне зростання є ключовою основою збереження платоспроможності, довіри кредиторів та пом'якшення жорстких кредитних лімітів. По-друге, висока норма інвестицій є необхідною, але недостатньою умовою для підтримання довіри кредиторів. Інвестиції також повинні бути ефективними в тому розумінні, що дохід за інвестиціями повинен перевищувати вартість залучення капіталу. Позичені ресурси, які інвестуються нерозумно, являють собою більшу небезпеку, ніж повна відсутність зовнішніх позик. По-третє, борг може зростати швидше, ніж експорт лише на протязі визначеного часу і лише в тому випадку, коли борг по відношенню до експорту невеликий. По-четверте, процентна ставка є не тільки ціна зовнішніх позик. Кожний наданий кредит підштовхує позичальника ближче до його ліміту кредитування. Складання економічних проектів і прогнозів вимагає реалістичної оцінки впливу приватних і державних інвестицій на економічне зростання. Умови залучення нових позик повинні оцінюватися з враху-

ванням здатності країни обслуговувати зовнішній борг по старих позиках в той період, коли профінансовані ними інвестиції ще не принесли фінансової віддачі. Це одні з найважливіших питань, що вимагають відповіді в процесі управління зовнішнім боргом. Обсяг позичених ресурсів, який необхідно залучати і відповідно до якого обсягу нарощувати борг - це одне з найважливіших для економічної стратегії і політики питання.

Обсяг залучених зовнішніх позик для будь-якої країни визначається двома факторами: по-перше, скільки іноземного капіталу країна може ефективно поглинути; по-друге, який розмір боргу вона може обслуговувати без ризику виникнення проблем із зовнішніми платежами. Кожен з двох факторів буде залежати від ефективності загального економічного управління. Після того, як зроблені розрахунки на перспективу для визначення здатності країни обслуговувати свій зовнішній борг, обсяг зовнішніх позик, які треба залучити визначається в залежності від умов їх надання. Прийняття рішення ускладнюється такими факторами, як різноманітні терміни і валюти позик, а також невизначені ситуації з обслуговуванням боргу в майбутньому. Взаємний вплив таких змінних, як здатність країни обслуговувати свій борг, тип доступних їй фінансових ресурсів, і, накінець, рішення про залучення позик стає все складнішим зі зростанням кількості іноземних кредитів [2].

Сьогоднішні проблеми управління боргом витікають із вчорашніх рішень щодо позик. Звичайно, позичальнику хотілося б мати можливість залучити кошти за низькими відсотковими ставками і на тривалий період, однак його вибір обмежений наявними видами фінансових ресурсів. Міжнародне фінансування є предметом законодавчого регулювання. Угоди по залученню позик оформляються юридичними документами, складеними у відповідності із законодавством і повинні існувати правила вирішення спорів, кредитори повинні мати засоби правового захисту на випадок, якщо позичальник не виконує своїх зобов'язань по кредитній угоді. У зв'язку з цим, в Україні було б доцільно прийняти Закон «Про іноземні кредити», для ефективного їх використання та контролю за міжнародними позиками, цілями для яких вони залучаються, напрямки використання, ефективність, термін окупності та термін оплати відсотків по залучених сумах.

Кожний зовнішній кредит залучається окремим позичальником незалежно від решти, однак для того, щоб зрозуміти сукупний ефект та вплив зовнішніх позик на стан платіжного балансу і визначити тенденції притоку капіталу, необхідно розглядати процес зовнішнього запозичення в цілому. Як правило, його групують за трьома категоріями. По-перше, виділяють фінансові потоки, що не створюють боргових зобов'язань, які складаються з офіційних трансферів (грантів, субсидій) і прямих інвестицій. По-друге, категорія фінансових ресурсів складається із зобов'язань, пов'язаних з використанням резервних коштів, найважливішим компонентом яким є зовнішні позики, які складаються з кредитів, отримуваних у закордонних офіційних і приватних кредиторів за вирахуванням капітальних виплат по отриманих раніше кредитах. По-третє, зовнішні позики (позики країнам, що розвиваються та колишнім країнам з плановою економікою). Вплив міжнародних позик залежить від того, наскільки ефективно здійснюється управління зовнішнім боргом і яким чином використовується експортний потенціал країни (наприклад, Бразилія та Південно-африканська Республіка).

Управління зовнішнім боргом та ймовірні подальші запозичення мають здійснюватися з урахуванням не лише потреб держави, а й її фінансової безпеки. У процесі врегулювання зовнішньої заборгованості перед міжнародними фінансовими установами слід дотримуватися наступних положень:

- врегулювання зовнішньої заборгованості має проводитися системно, в межах загальної фінансової політики держави;
- стратегія управління зовнішнім державним боргом має орієнтуватися на структурне реформування економіки;
- необхідно, щоб управління було довгостроковим, стратегічним, а не одномоментним, короткостроковим, орієнтованим на вирішення разових завдань;
- існує потреба в реформуванні інституцій, відповідальних за управління зовнішнім боргом, застосуванні інструментів активного управління зовнішніми зобов'язаннями;
- необхідна диверсифікація джерел залучення коштів в економіку України з подальшим переміщенням акценту в бік інвестиційних ресурсів;
- слід посилити увагу до управління кредитним рейтингом країни;
- потрібне використання внутрішніх можливостей країни в процесі управління зовнішніми зобов'язаннями;
- кошти, залучені із зовнішніх фінансових джерел, слід розглядати не стільки з погляду їх обсягу, скільки з позиції їх ефективного використання.

**Висновки.** Розв'язання цієї проблеми потребує узгодженої взаємодії від вироблення стратегій зовнішнього запозичення, обслуговування накопиченого зовнішнього боргу до моніторингу, аналізу і прогнозування обсягів зовнішнього боргу, спроможності країни забезпечити майбутні платежі з його обслуговування та оцінки механізму впливу зовнішнього запозичення на макроекономічну ситуацію в країні.

Загальносвітова тенденція нарощення боргів зберігається й має в край негативні наслідки щодо розвитку національної економіки. Україна демонструє неінвестиційну спрямованість зовнішніх позик, адже показники приросту зовнішнього боргу перевищують показники приросту промисловості, показники відношення зовнішнього боргу до ВВП перевищує критичне значення (80 %), та маємо негативний вплив на стабільність валютного курсу. Ефективність використання позик поки не має гарних результатів, тому існує необхідність змінити підходи використання позик від фінансування поточних потреб на капітальне інвестування задля розширення відтворення національної економіки.

*Список використаних джерел*

1. Фролов С.М. Вплив зростання зовнішнього боргу на економічний та інвестиційний розвиток України / С.М. Фролов, І.М. Кобушко, А.М. Забіяка // Вісник СумДУ. Серія «Економіка». – 2012. - № 2. – С. 98-104.
2. Мировая задолженность: причины и последствия. Механизм урегулирования внешней задолженности. – Режим доступа <http://www.grandars.ru/>.
3. Іваницька О.М. Зовнішній борг і проблеми економічного розвитку / О.М. Іваницька // Вісник НБУ. – 2001. – №2. – С. 44–45.
4. <http://ukranews.com/uk/news/economics/2013/01/25/88591>.