

УДК 336.27

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ У КРИЗОВИЙ ПЕРІОД ТА НАПРЯМИ ЙОГО ОПТИМІЗАЦІЇ

О.А. Івашко

Волинський національний університет імені Лесі Українки

Анотація. У статті розглянуто сутність державного боргу України, динаміку запозичень держави, що у відповідні періоди істотно збільшили боргові виплати з державного бюджету. Обґрунтовано необхідність здійснення виваженої боргової політики в період нагромадження валових зовнішніх та внутрішніх запозичень України. Наведено рекомендації щодо напрямів вдосконалення боргової політики держави у кризовий період.

Ключові слова: структура, динаміка, державний борг, боргова політика держави.

Постановка завдання. Державний борг – це складне і суперечливе явище, що не може не спричиняти розбіжностей у поглядах економістів на природу та наслідки його існування. Зважаючи на актуальність формування та управління державним боргом, очевидно, що ці процеси є об'єктом уваги науковців. Дослідженням проблеми державного боргу займалися як західні вчені-економісти, так і вітчизняні, а саме О. Василик, С. Бориния, Т. Шемета, А. Вавилова, Г. Трофимова, Т. Бондарук, Т. Вахненко та ін.

Метою написання даної статті є дослідження структури та динаміки державного боргу України, виявлення негативних та позитивних тенденцій у його структурі на сучасному етапі розвитку України та розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення боргової політики в частині оптимізації структури державного боргу.

Виклад основного матеріалу й обґрунтування отриманих результатів. Державний борг - це сукупність усіх боргових зобов'язань держави перед своїми кредиторами. Його величина, динаміка й темпи зміни відображають стан фінансів держави та ефективність функціонування державних структур в

цілому. Державний борг складається з двох частин, залежно від сфери розміщення: внутрішнього і зовнішнього боргу.

До складу державного внутрішнього боргу України входять позики уряду й позики, здійснені за безумовної гарантії уряду для забезпечення фінансування загальнодержавних потреб. Він складається із заборгованості минулих років та заборгованості, що виникає знову за борговими зобов'язаннями уряду.

Державний зовнішній борг - це боргові зобов'язання держави перед нерезидентами щодо повернення позичених коштів (основна сума боргу) та відсотків за ними. Він складається з:

- 1) заборгованості за позиками, наданими міжнародними організаціями економічного розвитку;
- 2) заборгованості за позиками, наданими іноземними органами управління;
- 3) заборгованості за позиками, наданими іноземними комерційними банками;
- 4) зовнішньої заборгованості, яка не належить до інших категорій.

При визначенні державного боргу України за прийнятими у світі стандартами та його величина, що подається у звітності Міністерства фінансів України, має бути зменшена на суму гарантованого боргу та збільшена на суму офіційно визнаних боргів органів місцевого самоврядування.

Слід відмітити, що 2009 рік для України характеризувався не лише стагнацією економіки, але й суттєвим зростанням державного зовнішнього боргу.

З 1999 р. по 2007 р. Україна не нарощувала зовнішню заборгованість, економіка самостійно стала на шлях досить швидкого зростання, яке було зупинене лише світовою фінансовою кризою у 2008 р. Того ж року виявилось, що навіть у випадку ознак неплатоспроможності можуть знайтися кредитори, які не побояться надати кредити. Як відомо, саме в той час, коли наша держава відчула вплив фінансової кризи, виручка від експорту скоротилася, а приватні фінансові установи практично припинили валютні надходження, Міжнародний

валютний фонд відкрив Україні кредитну лінію на більш як 16 млрд. дол. США, з яких до осені 2009р. 10 млрд. надійшло. Саме за рахунок кредиту МВФ у 2009 р. обсяги державного боргу дійсно суттєво збільшилися, однак розрахунки Мінфіну демонструють, що у плані погашення отриманих від МВФ кредитів загрози не лише дефолту, а навіть і простих потрясінь державних фінансів насправді немає [5, 34].

Проте дослідження державного боргу України, проведене експертами МВФ та МБРР, показало зовсім інші результати. Станом на 30.06.2009 р., валовий зовнішній борг України сягнув 156,3 млрд. грн. (або 60,1% ВВП 2007 р.). За розрахунками експертів МВФ, максимально допустимим розміром зовнішнього боргу для країн з низьким і середнім рівнями доходів є 49,7% ВВП; при перевищенні цього показника імовірність розгортання фінансових криз зростає до 66,8%. Водночас ряд емпіричних досліджень свідчать, що при нагромадженні зовнішнього боргу понад 30-35% ВВП вплив зовнішньо-боргових операцій на економічне зростання стає негативним [2, 41].

Оцінивши імовірність виконання державою очевидних умовних зобов'язань у 50% і неочевидних умовних зобов'язань – у 30% упродовж 2006 – 2015 рр., експерти МБРР підраховали, що, за незмінних макроекономічних умов, на кінець 2015 року державний борг України сягне величини, еквівалентної 60 % ВВП.

За 2009 рік валовий зовнішній борг України збільшився на 30 млрд. дол. При цьому заборгованість корпоративних позичальників сягнула 69,4 млрд. дол., збільшившись за 2006-2007 рр. на 43,1 млрд. дол. При високих обсягах зовнішньої заборгованості резидентів України посилювалася вразливість національної фінансової системи до зовнішніх шоків (погіршення умов торгівлі для національної економіки; девальвації національної валюти; зростання процентних ставок по іноземних позиках; зменшення доступності зовнішнього фінансування) [1, 40-41].

Структуру та динаміку державного боргу України у 2008–2009 рр. прослідкуємо у таблиці 1 [1,43;7].

Таблиця 1

Структура і динаміка державного боргу України у 2008 – 2009 рр.*

Показники	Млн. дол. США			Млн. грн.		
	30.09.2008	31.12.2008	30.06.2009	30.09.2008	31.12.2008	30.06.2009
1	2	3	4	5	6	7
Прямий зовнішній державний борг	10633,4	11172	12538,6	51689	86023,1	95673,2
1. Заборгованість за позиками, наданими міжнародними організаціями економічного розвитку	2672	3188,7	4696,4	12988,4	24556	35834,9
-ЄС	20,8	20,4	20,4	101,1	157,4	156
-ЄБРР	227,3	265,8	289,5	1104,8	2046,7	2208,7
- Світовий банк	2423,9	2902,5	2834,3	11782,5	22351,9	21626,3
-МВФ	0	0	1552,2	0	0	11844
2. Заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління	1774,2	1724,8	1619,8	8624,6	13280,7	12359,5
3. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками	0,1	0,1	0,1	0,4	0,6	0,5
4. Заборгованість за облігаціями зовнішньої позики	6187,1	6257,9	6222,3	30075,6	48185,8	47478,3
Гарантований зовнішній державний борг	2784,2	7366,2	7945,7	13534,1	56719,8	60628,3
1. Заборгованість за позиками, наданими міжнародними організаціями економічного розвитку	395,6	5020,3	6378,8	1922,8	38656,4	48672,4
-ЄБРР	166	158,2	164	806,8	1218,4	1251,4
- МВФ	113,9	4709	6043,4	553,6	36259,6	46113,2
- Світовий банк	62,5	78,8	101,1	303,9	606,8	771,3

Продовження таблиці 1

1	2	3	4	5	6	7
2. Заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління	4,4	2	0	21,4	15,3	0
3. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками	1693,4	1686,4	705,6	8231,8	12985,3	5383,7
4. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	690,8	657,5	861,3	3358,1	5062,8	6572,2
Зовнішній державний борг	18538	18538	20484,3	65223,1	142743	156302
Прямий внутрішній державний борг	3403,4	5800,9	6886,9	16544,1	44666,5	52549,2
1. Заборгованість за ОВДП	1662,1	4353,5	5435,5	8079,6	3521,9	41474,2
2. Заборгованість перед НБУ	1741,3	1447,4	1451,4	8464,4	11144,7	11074,9
Гарантований внутрішній державний борг	267,6	259,9	1311,9	1301	2001	10009,9
Внутрішній державний борг	3671	6060,8	8198,8	17845,1	46667,5	62559,1
Зовнішній і внутрішній державний борг у цілому	22209	24598,8	28683,1	83068,2	189410	218861

**Джерело: Міністерство фінансів України*

У руслі загальносвітових тенденцій змінювалися й обсяги та структурні складові зовнішнього боргу України. Валовий зовнішній борг України за станом на 01.10.2008 р. становив 102,4 млрд. доларів, з яких 21,7 млрд. було накопичено у 2008 р., 25,5 млрд. - у 2007 р., 14,9 млрд. - у 2006 р. Розмір зовнішньої заборгованості банків збільшився з 14,1 млрд. за станом на 01.01.2007 р. до 30,9 млрд. доларів за станом на 01.01.2008 р. і сягнув 42,1 млрд. доларів на 01.10.2008 р.

Тому пріоритетним напрямом боргової політики України має стати структурна перебудова державного боргу в напрямі збільшення частки

внутрішньої заборгованості та скорочення частки зовнішньої заборгованості. Це дозволить скоротити витрати на обслуговування державного боргу.

Одним із пріоритетних завдань управління державним боргом України є зміна його структури в розрізі валют погашення. На кінець 2009 року в структурі державного боргу за валютою погашення 30,28% належало долару США, 31,37% - SDR, 30,90% - грн., 5,63% - Євро, 1,43% - Єна. Досить висока частка однієї валюти може спричинити зростання вартості обслуговування державного боргу внаслідок зміни валютного курсу на дату платежу [3, 6].

Щодо структури державного боргу в розрізі термінів погашення, то, як видно з рис.1., основне боргове навантаження щодо погашення державного боргу припадає на 2011-2013 рр. та 2015 – 2016 рр. На кінець 2010 р. частка державного боргу, який необхідно буде погасити в цей період, становить 9,09%. У 2011-2013 роках планується погасити 45% від загального державного боргу станом на 30.06.2009 р.

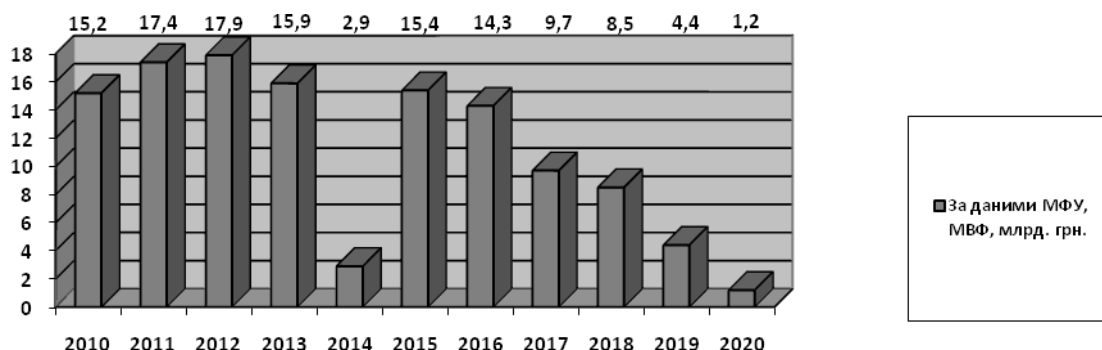


Рис. 1. Графік погашення основної суми державного боргу*

**Джерело: Міністерство фінансів України*

Тому пріоритетним завданням боргової політики держави є зменшення частки заборгованості, яку необхідно погасити в короткостроковому періоді. Для цього слід здійснити рефінансування державного боргу за рахунок нових запозичень, що дозволить пролонгувати частину української заборгованості, скоротивши боргове навантаження на бюджет у короткостроковій перспективі.

Ще одним важливим завданням управління державним боргом України є оптимізація його структури з точки зору мінімізації вартості боргу. Внаслідок підвищення кредитного рейтингу Україна може здійснювати нові, більш дешевші, зовнішні запозичення. Так, у 2003 році Міністерством фінансів здійснено ряд випусків облігацій державної позики України з дохідністю 7,65 % річних та з терміном погашення в 2013 році на загальну суму 1 млрд. дол. США. Якщо порівнювати вартість запозичень, здійснених за рахунок випуску ОЗДП у доларах США в 2000 році (відсоткова ставка становила 11%) з 2003 роком, то вартість зменшилася на 3,35 %. Це підтверджує зростання довіри до України як суверенного позичальника з боку іноземних інвесторів та засвідчує укріплення Україною своїх позицій на міжнародних ринках капіталу, що також підтверджується підвищенням кредитного рейтингу України міжнародними рейтинговими агентствами [4, 33].

Для перехідної економіки України загалом необхідне застосування більш низьких показників боргового навантаження, оскільки трансформація, що має місце, передбачає не тільки докорінне реформування структурних та інституційних підвалин економіки та суспільства, а й вибір нової моделі макроекономічного балансування. Крім цього, чуттєвість трансформаційної системи до зовнішніх збурень відбивається на спроможності країни обслуговувати накопичений борг.

Висновки. Таким чином, зростання сумарного державного боргу, зумовлене надмірним нарощуванням внутрішнього державного боргу, залученням у значних обсягах кредитів міжнародних фінансових організацій, неконтрольованим наданням державних гарантій і трансформацією умовних зобов'язань уряду в прямий державний борг може спровокувати кризу державної заборгованості у майбутньому. Крім того, суттєве збільшення державного боргу породжує ризики гіперінфляції та збереження хронічно високих відсоткових ставок – невід'ємних атрибутів високих бюджетних дефіцитів.

Підсумовуючи вище зазначене, зауважимо, що основними напрямками оптимізації державного боргу України повинна стати:

по-перше, структурна перебудова державного боргу в напрямі збільшення частки внутрішньої заборгованості та скорочення частки зовнішньої заборгованості.

по-друге, зміна структури державного боргу в розрізі валют погашення.

по-третє, рефінансування державного боргу за рахунок нових запозичень.

по-четверте, оптимізація структури державного боргу з точки зору мінімізації його вартості.

Подальші наукові дослідження по даній темі варто проводити в контексті розгляду напрямів управління та обслуговування державного боргу України.

Ivashko Olena. State debt of Ukraine during crisis period and ways of its optimizations. Volhyn national university of the name of Lesya Ukrainian.

The main attention of the article is paid to large quantity of state realized debt, which will increase essentially debt payments from state budget in determined periods. It is motivated the necessity of moderate debt policy realization during period of gross foreign and inner debt piling up of Ukraine. It is given some recommendations about directions of state debt policy improvement during crisis.

Keywords: structure, dynamics, national debt, promissory policy of the state.

Ивашко Е. А. Государственный долг Украины в кризисный период и направления его оптимизации. Волынский национальный университет имени Леси Украинки

В статье рассмотрена сущность государственного долга Украины, динамику заимствований государства, которые в соответствующие периоды существенно увеличили долговые выплаты из государственного бюджета. Обоснованно необходимость осуществления взвешенной долговой политики в период нагромождения валовых внешних и внутренних заимствований

Украины. Приведено рекомендации относительно направлений совершенствования долговой политики государства в кризисный период.

Ключевые слова: структура, динамика, государственный долг, долговая политика государства.

Література

1. Вахненко Т. Трансформація боргової моделі України у кризовий період / Т. Вахненко // Вісник НБУ. – 2009. – С. 40 – 46.
2. Вахненко Т. Державний борг України: поточний стан і ризики / Т. Вахненко // Фінанси України. – 2008. – № 7. – С. 37 – 47.
3. Кравчук К. Дефолт – 2012 / К. Кравчук // Контракти. – 2009. – № 48. – С. 6 - 7.
4. Омельчук С. Стан ринку боргових зобов'язань в Україні / С. Омельчук // Економіст. – 2007. – №10. – С. 32 – 37.
5. Паливода К. Зовнішні валютні запозичення – інвестиційне джерело на шляху інвестиційного процесу? / К. Паливода // Банківська справа. – 2009. – №6. – С. 31 –39.
6. Офіційний сайт Держкомстату. – Режим доступу: [http:// www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)