

УДК 336.275.3

УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ В УМОВАХ ДИСБАЛАНСІВ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

Орленко О.В., к.е.н., доцент, МУБІП (м. Херсон)

Досліджено сучасний стан державного боргу України в умовах дисбалансів світової економіки. Розглядаються особливості боргової політики та пропонуються заходи щодо покращення конкурентоспроможності національної економіки.

Ключові слова: державний борг, дефолт, ринок капіталу, валюта, боргова політика.

ВСТУП

Аналіз стану державного боргу та ефективності управління державним боргом набуває особливого значення в сучасних умовах. Для України, як і для більшості держав світу — державні запозичення є основним джерелом покриття дефіциту бюджету, причому як державного так і місцевих бюджетів. Розмір державного боргу, його динаміка і структура, темпи росту є одним з показників фінансового стану держави та ефективності державної боргової політики [4]. Дефіцит державного бюджету, залучення та використання позик для його покриття призвели до формування і значного зростання державного боргу в Україні. Великі розміри внутрішнього і зовнішнього державного боргу, а також відповідно зростання витрат на його обслуговування обумовлюють необхідність вирішення проблеми державного боргу, а відтак і пошуку шляхів вдосконалення механізму його управління.

Важливий внесок в дослідження проблеми державного боргу зробили західні економісти: Д. Рікардо, А. Сміт, М. Браунриг, С. Вайнтрауб, Х. Джонсон, О. Екстайн, Дж. Кейнс, А. Лаффер, А. Лернер, Р. Масгрейв, М. Фрідман та інші. Серед російських вчених варто відмітити праці: М.Б. Богачевського, Б.Г. Болдирєва, 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 його управління висвітлюються 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, та інших. В той же час в Україні недостатньо досліджені питання, що стосуються проблем управління державним боргом, особливостей його формування і розвитку в умовах ринкової економіки.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Питання управління та обслуговування державного боргу є особливо важливим в контексті тих економічних труднощів, які впродовж останніх років переживає Україна. Розв'язання проблеми обслуговування державного боргу є одним із ключових факторів економічної стабільності в країні. Від характеру врегулювання боргової проблеми в значній мірі залежить бюджетна дієздатність держави, стабільність її національної валюти, а відтак фінансова підтримка міжнародних фінансових організацій [5]. Необхідність розв'язання цих питань потребує пошуку шляхів вдосконалення механізму управління та обслуговування державного боргу в Україні.

РЕЗУЛЬТАТИ

Міжнародній фінансовій системі, що розвивається в умовах фінансової глобалізації, притаманне зростання обсягів зовнішньої заборгованості більшості країн світу [6]. Так, рейтинг країн, що мають найбільший обсяг зовнішньої заборгованості, за даними Світового банку очолюють Сполучені Штати Америки. Валовий зовнішній борг цієї країни станом на початок 2011 р. сягнув 13980 млрд. дол. США. На другому місці Єврозона з валовим зовнішнім боргом 13720 млрд. дол. США. Російська федерація, маючи зовнішню заборгованість в обсязі 480,2 млрд. дол. США, посіла 21 місце. Україна серед 199 країн світу в рейтингу знаходиться на 35 місці з абсолютним значенням валового зовнішнього боргу 97,5 млрд. дол. США. Міжнародна статистика показує, що більшість країн світу, що розвиваються, мають значну залежність від зовнішніх запозичень.

Значні обсяги зовнішньої заборгованості — це значна перешкода на шляху економічних перетворень. До того ж зовнішня заборгованість країни виступає складовою системи економічної безпеки країни, яка становить найвагомішу частину національної безпеки в цілому.

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 [7].

Як видно з рисунка 2 Україна продовжує збільшувати обсяги зовнішньої заборгованості. У 2009 р. проти 2003 р. загальний зовнішній борг зріс у 4,3 рази.

На 1 січня 2011 року загальна сума зовнішнього боргу склала 117,3 млрд. дол. Це еквівалентно майже 86% ВВП. Якщо порівнювати з 2003 роком, це дуже багато, тоді співвідношення зовнішнього боргу до ВВП було на рівні 22%. Якщо порівнювати з 2009 роком, нічого істотно не змінилося, тоді співвідношення зовнішнього боргу до ВВП було 89%. При цьому є багато країн, де цей борг значно перевищує 100%. Наприклад: Великобританія — 408%, Нідерланди 365%, Швейцарія — 422%, Швеція — 119%, Німеччина — 178%, Австралія — 111%, Угорщина — 107% [3]. Можна заперечити, що це розвинені країни, і великий зовнішній борг для них не проблема. Але в цьому і полягає протиріччя нашої економіки. З розвитком економіки України ростуть і борги.

За таких умов проводити виважену валютну політику досить складно. Незначна, але неочікувана зміна таких факторів, як зростання зовнішньої процентної ставки, економічна криза у торгових партнерів, зміна кон'юнктури на міжнародних фінансових ринках, викличе девальвацію курсу національної валюти та некероване зростання боргу. Досить важливим є розуміння того, що політика постійних міжнародних запозичень негативно впливає на довіру до національної валюти як на внутрішніх так і зовнішніх валютних ринках [1].

Станом на 01.01.2011 року Україна потрапила до списку 18 країн, яким загрожує дефолт. Відповідний перелік країн-невдах складо американське видання Business Insider. У своїх оцінках експерти виходили з розміру зовнішнього боргу, а також фінансової і політичної стабільності в країні. Рейтинг очолює Греція, де тривають заворушення населення у відповідь на заходи уряду з регулювання економіки. На другому місці — Венесуела, де скоротився видобуток нафти, через що повернення урядом

боргів наразі під запитанням, на третьому — Ірландія, де відчуваються наслідки банківської кризи. На четвертому місці — Португалія. Їй належить погасити боргів на 20 мільярдів євро вже у 2011 році, на п'ятому — Аргентина, де спостерігається висока інфляція. Україна посідає 6 місце. Причини — великий розмір зовнішнього боргу і сповільнене зростання економіки. Експерти Світового банку оцінили валовий зовнішній борг України (разом державний і корпоративний борг) у 82% ВВП. Математичні розрахунки дозволяють вирахувати, що на кожного громадянина припадає по 20 тисяч гривень цього зовнішнього боргу [2].

На жаль, часто під час суперечок про зовнішні борги некоректно трактують, що таке зовнішній борг, свідомо плутаючи зовнішній борг і державний зовнішній борг. Із загальної суми 117 млрд. дол. частка державного зовнішнього боргу всього 27%. А в абсолютних цифрах це 32,5 млрд. дол. За 2010 рік державний зовнішній борг виріс на 8,5 млрд. дол., або 35%. У 2010 році Україні почали довіряти. Тому урядові вдалося продати єврооблігації на суму 2,5 млрд. дол. Ще 1,4 млрд. дол. отримали від продажу гривневих ОВДП нерезидентам. МВФ виділив Україні черговий транш у 2 млрд. дол. і 2 млрд. дол. позичив ВТБ (Росія). У 2009 році Україна була нездатна розміщувати свої єврооблігації, тому сподівалися тільки на МВФ. Тепер ситуація змінилася і розміщення державних цінних паперів відбувається без особливих проблем.

До рейтингу країн-невдах увійшли також як бунтівні Лівія, Єгипет, Бахрейн, так і благополучні на перший погляд Іспанія, Болгарія, Хорватія, Румунія, Литва та Угорщина. Всі ці країни мають проблеми з банківським сектором, інфляцією, а також політичною стабільністю. У своїх оцінках експерти спиралися на дані Bloomberg і CMA Datavision. Експерти МВФ прогнозують, що державний борг України у 2011 році збільшиться до 42,4%

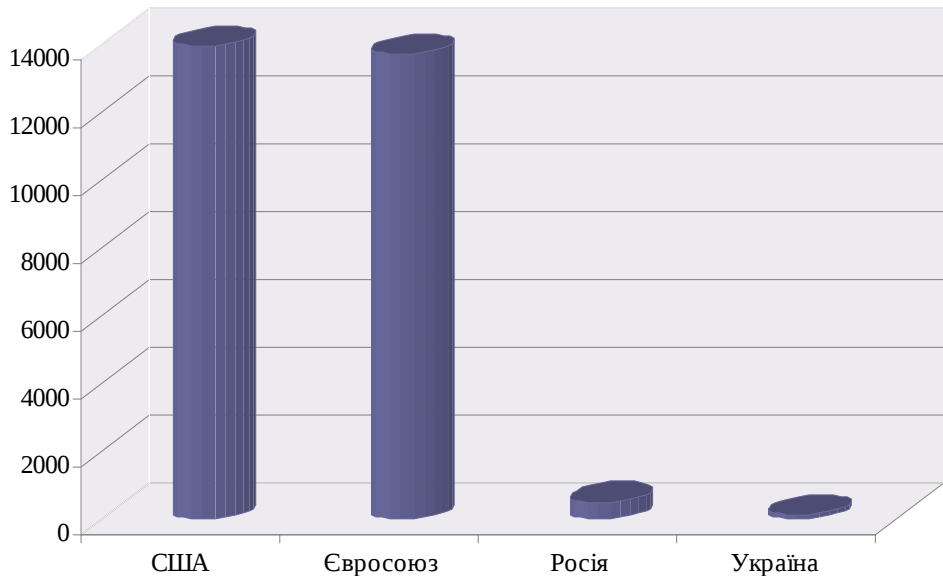


Рис. 1. Валовий зовнішній борг станом на 01.01.2011 р., млрд. дол. США



Рис. 2. Загальний зовнішній борг України за 2003-2010 рр.

Таблиця 1
Відношення державного боргу до ВВП станом
за 2010 рік

№ у рейтингу	Країна	% ВВП
1	Зімбабве	241,6
2	Японія	225,8
5	Греція	144
8	Італія	118,1
14	Франція	83,5
16	Єгипет	80,5
19	Німеччина	78,8
23	Великобританія	76,5
27	Іспанія	63,4
36	США	58,9
48	Польща	53,6
78	Україна	38,4
123	Росія	9,5

ВВП у порівнянні з 41,7 ВВП на кінець 2010 року. Але в той же час це найбільш низький рівень серед країн, які представлені в рейтингу. В цьому рейтингу нема таких країн як Німеччина, Франція, Італія, не говорячи про США та Японію. У цих країнах державний борг по відношенню до ВВП більше ніж в Україні. За рейтингом, складеним CIA USA, За показником відношення державного боргу до ВВП, серед 132 країн, Україна посідає 78 місце.

Загалом розмір державного боргу України невисокий у порівнянні з розвинутими країнами, але темпи його зростання виглядають дійсно загрозливими. Наприклад, до кризи відсоток до ВВП складав менше 10%, а зараз — більше 40%. Якщо не знизити темпи зростання державного боргу, то це потенційно може привести до проблем в економіці країни. Зокрема це може призвести до падіння життєвого рівня; девальвації національної валюти; зростання на імпорتنі товари (у тому числі на пальне); інфляція; відставання зарплат і соціальних виплат від зростання цін.

Наступного року, як прогнозують міжнародні економісти, обсяг держборгу буде тільки рости. За розрахунками економістів фонду, в 2012-му він може досягти 43,7% ВВП. При цьому в наступні роки очікується його скорочення. Так, в 2013 р. боргові зобов'язання України зменшаться до 41,8% ВВП, в 2014 р. — до 39,4%, в 2015 р. — 34,6% [4].

На сьогодні Україна на міжнародній арені не вважається добросовісним позичальником, завдяки чому ставки для України зберігаються на рівні 8-9%, в той час, як для країн ЄС вони не перевищують 3-4%.

ВИСНОВКИ

Враховуючи специфіку стану державної заборгованості України (левова частка зовнішнього боргу України — державний борг, обслуговування якого проводиться з державного бюджету), дуже важливо розробити комплексну систему показників, які, окрім загальної платоспроможності та тимчасової ліквідності, включали б також індикатори гранично безпечного боргового навантаження на бюджет. Необхідність розрахунку таких індикаторів зумовлена тим, що рівень державної заборгованості значно впливає на бюджетно-податкову політику держави, обмежуючи можливість управління видатками бюджету для досягнення цілей макроекономічної стабілізації у майбутньому.

Стратегія формування і обслуговування ринку державних запозичень повинна базуватися на науково обґрунтованих засадах. Структура і розмір державного боргу мають прогнозуватися на часовому інтервалі в декілька років та навіть десятиріч з тим, щоб забезпечити збалансований бюджет, стабільне економічне зростання й потужну фінансову систему. Проблеми державного боргу повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, фінансового менеджменту, господарського права. До принципових моментів, на яких варто зосередити увагу при виробленні стратегії боргового управління, слід віднести чітко визначену граничну межу частки зовнішнього та внутрішнього боргу та витрат на їхнє обслуговування в структурі державних витрат; подальше зниження вартості обслуговування державного боргу та подовження терміну запозичень, поєднання ринкових та інституціональних механізмів управління державним боргом, використання світового досвіду врегулювання боргу.

ЛІТЕРАТУРА

1. Андрущенко В.Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів. / В.Л. Андрущенко. — Л.: Преса, 2010. — 303 с.
2. Карапетян О. Вплив державного боргу на макроекономічний розвиток: концептуальні підходи. / О. Карапетян // Світ фінансів. — 2011. — №3 — С. 16-17.
3. Кравчук Н.Я. Зовнішня заборгованість держави: емпіричні гіпотези та концептуальні підходи. / Н.Я. Кравчук // Світ фінансів. — 2011. — №2 — С. 25-28.
4. Кучер Г.В. Управління державним боргом: Підручник. / Г.В. Кучер — К.: КНТЕУ, 2009. — 342 с.
5. Міжнародні фінанси: Навч. посіб. / О.М. Мозговий, Т.Є. Оболенська, Т.В. Мусієль та ін.; За заг. ред. О.М. Мозгового. — К.: КНЕУ, 2008. — 295 с.
6. Романенко О.Р. Фінанси: Підручник. / О.Р. Романенко. — К.: Центр навч. л-ри, 2010. — 312 с.
7. Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / Федосов В., Опарін В., Львовичкін С.; за наук. ред. В. Федосова — К.: КНЕУ, 2010. — 432 с