

Круп'як Ірина Йосифівна

К.е.н., старший викладач кафедри фінансів ім. С.І. Юрія
Тернопільського національного економічного університету

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ЗОВНІШНЬОБОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

В умовах економічної нестабільності необхідність збільшення валютних резервів, значні бюджетні дефіцити, залежність від імпорту енергоносіїв, від'ємне сальдо платіжного балансу, а також потреби технічного переозброєння більшості галузей національної економіки зумовлюють нарощення обсягів зовнішньоборгових зобов'язань держави. Виконання таких зобов'язань призводить до вилучення значної частки фінансових ресурсів держави зі сфер нагромадження та внутрішнього споживання, що пригнічує виробництво й сукупний попит, сприяє неплатоспроможності країни, знижує її інвестиційну привабливість. Як наслідок, економічно виправданими є лише інвестиційно орієнтовані зовнішні запозичення, що можуть нівелювати негативний вплив оплати зовнішнього боргу на макроекономічну динаміку. В цьому контексті важливе значення має дослідження теоретичних та прикладних аспектів формування зовнішньоборгових зобов'язань держави для мінімізації їх негативних ефектів.

Фінансова криза, нераціональне проведення політики формування зовнішніх боргових зобов'язань зумовили значне зростання обсягу зовнішньої заборгованості та посилення навантаження боргових виплат на державний бюджет України. Так, завдяки інтенсифікації державного запозичення зовнішній державний борг України збільшився з 79955 млн. дол. США у 2007 році до 117346 млн. дол. США у 2010 році та досяг свого максимального значення – 142079 млн. дол. США у 2013 році. З 2014 року спостерігалось зниження значення даного показника (рис. 1). Така тенденція прискорила

інфляцію, підвищила премію від ризику та обмежила можливості обслуговування зовнішнього боргу у результаті дезорганізації виробничого сектору. Однак позитивним є те, що темп зростання зовнішнього боргу, не зважаючи на збільшення фактичних значень даного показника, зменшувався – з 146,7% у 2007 році до 88,9% у 2014 році, виняток складав лише 2010 рік (темп зростання – 113,5%). У 2015 році темп зростання складає уже 93,9% в порівнянні з попереднім періодом.

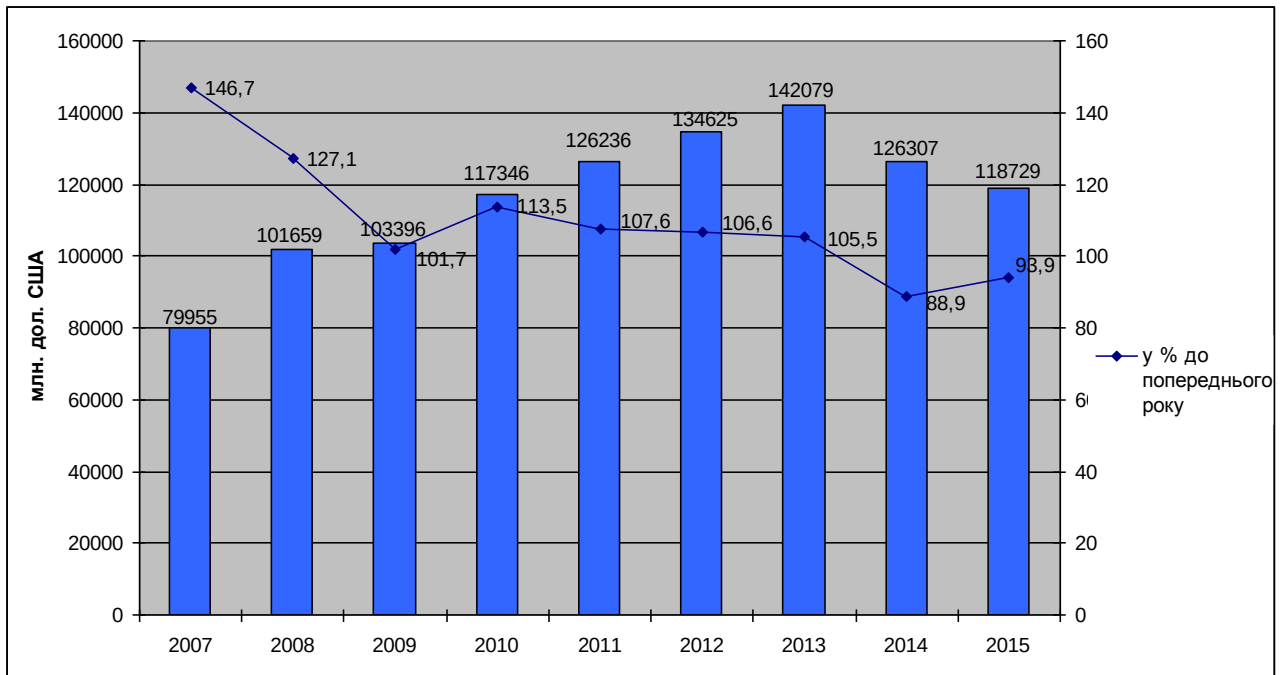


Рис. 1. Динаміка зовнішнього боргу України та темп його зростання у 2007-2015 роках

Примітка: Складено за даними Національного Банку України. Дані за 2014-2015 роки наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя.

Нарощення зовнішньої заборгованості України відбувається за рахунок різномірних позик (рис. 2). Так, у 2007-2011 роках найбільшу питому вагу у загальному обсягу зовнішньої заборгованості займали позики, одержані від міжнародних фінансових організацій, однак їх частка у 2012 році скоротилась на 11,7% в порівнянні з 2007 роком. Максимальне значення даного показника спостерігалось у 2008 році – 53,3%, а мінімальне у 2013 році – 27,7%. Проте, стрімко зростає питома вага заборгованості за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку – з 23,6% у 2007 році до 62,3% у 2013 році, і лише у

2014-2015 роках вона зменшується на 6,3% та 5,8% в порівнянні з попереднім роком. Протягом дев'яти років суттєво скорочується частка заборгованості за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав (на 7,6 %) та заборгованості, не віднесеної до інших категорій (на 9,8 %).

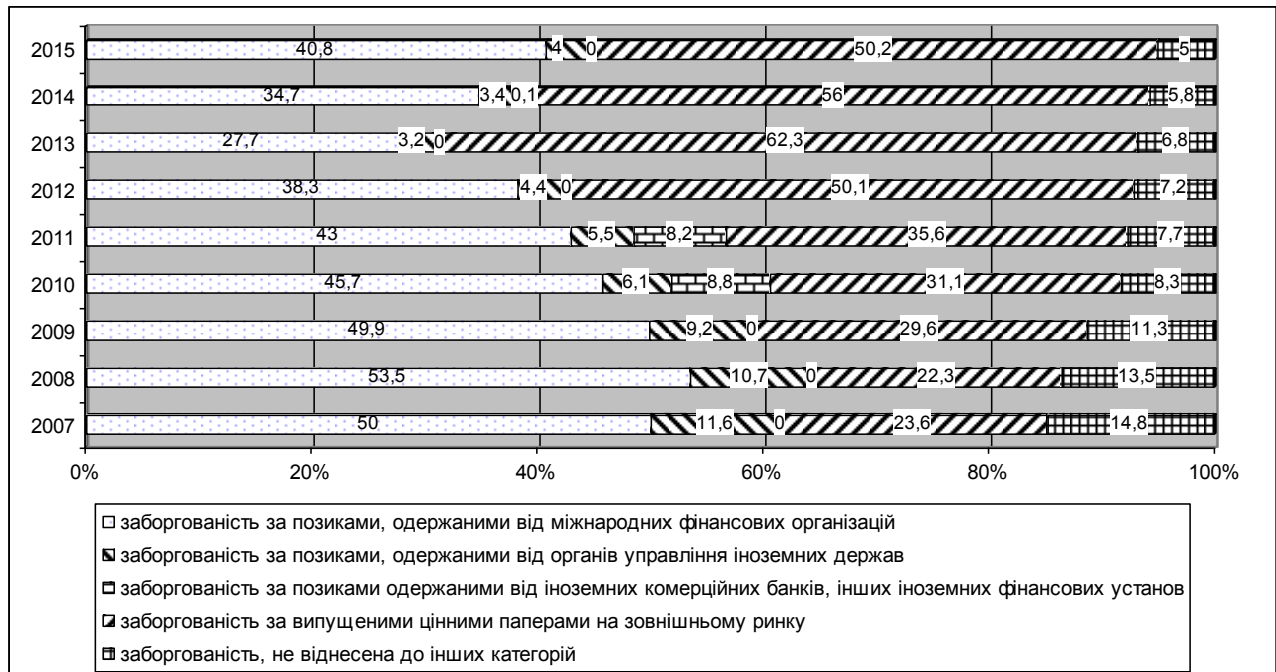


Рис. 2. Зовнішня заборгованість України за видами позик у 2007-2015 роках

Примітка: Складено за даними Національного Банку України

Позитивним аспектом зростаючої зовнішньої заборгованості України є те, що запозичення в Світовому банку і Європейському банку реконструкції та розвитку залишається вигідним для держави з огляду на термін надання кредитів, вартість ресурсів, інституційний вплив. Загальний обсяг ресурсів, які Україна може отримувати від міжнародних фінансових інституцій для впровадження пріоритетних проектів розвитку, складає понад 2,5 млрд. дол. США щорічно[2]. Успішне співробітництво з міжнародними фінансовими інституціями є також важливим індикатором для іноземних приватних інвесторів. Водночас, позики МВФ для України, яка має низький кредитний рейтинг у світі, створюють можливість її доступу до міжнародних ринків позичкового капіталу. МВФ забезпечує умови виплати кредиту, що є максимально сфокусовані на розв'язанні економічних проблем та адекватні

економічному та інституційному потенціалу країни. Так, у 2015 році забезпечено отримання двох траншів за Програмою кредитування МВФ у межах Механізму розширеного фінансування на суму 4,73 млрд. СПЗ.

Інвестиційні кредити та системні позики Світового банку надаються Україні під реформування окремих секторів економіки із спрямуванням їх траншами безпосередньо до Державного бюджету України. Відтак з метою реструктуризації економіки, проведення ринкових реформ, розвитку деяких галузей економіки Україна отримала кредити від Світовою банку на термін до 17 років з процентною ставкою близько 7% річних. Ці кредити надавались їй також на пільгових умовах, тобто термін погашення кредиту довший, а відсоткова ставка менша порівняно з традиційними позиками, що запозичуються на міжнародних ринках капіталу. Загальна сума таких кредитів складала близько 7 млрд. дол. США, які було розподілено на 39 проектів і програм [3]. У 2015 році було здійснено заходи з підготовки спільного зі Світовим банком проекту «Друга програмна позика на політику розвитку фінансового сектору», у результаті чого Україна у вересні цього ж отримала 500 млн. дол. США. Остання стратегія партнерства з Україною на 2012 – 2016 рр. передбачає досягнення прогресу в економічних реформах та інтеграції в ЄС.

У 2015 році було підписано Кредитну угоду та Меморандум про взаєморозуміння між Україною та ЄС для отримання третьої макрофінансової допомоги в сумі 1,8 млрд. євро для стабілізації фінансово-економічної системи країни. При цьому виконання умов надання двох траншів цієї допомоги дозволило забезпечити у 2015 році надходження до Державного бюджету України в сумі 850 млн. євро. Протягом останніх років розширено також зв'язки з Європейським центральним банком шляхом створення платформи для проведення спільних заходів та кращого розуміння окремих аспектів діяльності центральних банків України та ЄС.

Таким чином, помірне збільшення обсягу зовнішніх боргових зобов'язань зазвичай супроводжується високою динамікою економічного зростання на інвестиційній основі та незначною інфляцією. Однак, в Україні прискорена

аккумуляція зовнішніх боргових зобов'язань загрожує нарощенням інфляції, стрімким погіршенням сальдо поточного рахунку, що підвищує премію за ризик та обмежує можливості нових запозичень. Залучення у значних обсягах кредитів міжнародних фінансових організацій та неконтрольоване надання державних гарантій може також спровокувати кризу державної заборгованості. Як наслідок, суверенний дефолт не лише обмежить доступ до міжнародних кредитних ринків, але й призведе до зменшення обсягів зовнішньої торгівлі, припинення зовнішнього фінансування корпоративного сектору, сповільнення внутрішнього кредитного процесу та наростання негативних тенденцій на валютному ринку держави. При цьому за умови дії ефективного боргового менеджменту державні запозичення на міжнародному фінансовому ринку можуть стати стимулом для внутрішніх капіталовкладень та інструментом економічного зростання. Відтак, залучення нових зовнішніх запозичень доцільно здійснювати в обсягах, що відповідатимуть реальним можливостям України з огляду на мінімізацію їх вартості та утримання обсягу боргу в економічно безпечних межах. Така політика сприятиме зниженню зовнішньоборгової залежності держави та пом'якшенню боргового навантаження на її економіку.

Література:

1. Козельницький П. Проблеми зовнішнього державного боргу України, його обслуговування та регулювання / П. Козельницький, А. Кравченко // Економічний простір. – 2013. – № 71. – С. 56-65.
2. Круп'як І. Зовнішня заборгованість держави в умовах економічних перетворень / І. Круп'як // Економіка. Управління. Інновації. – 2015. – Випуск 1 (13), том1 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://irbis-nbuv.gov.ua>
3. Статистичні матеріали Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua