

— за загальною вартістю інвестиційні активи вітчизняного ринку спільного інвестування стало посідають друге місце серед фінансових установ (після банківського сектору) та перше місце серед небанківських фінансових установ, а за обсягами інвестицій у реальний сектор економіки вдвічі перевершують банківську сферу;

— домінуюче місце серед ІСІ охоплюють венчурні фонди, які зосереджують майже 95% загальної вартості інвестиційних активів, хоча назвати їх класичними інститутами спільного інвестування, що функціонують на міжнародних ринках капіталу, наразі немає підстав;

— основною причиною такого явище є те, що, на відміну від класичних венчурних фондів, вітчизняні ІСІ створюються і функціонують як фінансові посередники між інвестором і емітентом, що, як правило, пов'язані відносинами контролю, або взагалі представляють одну й ту ж особу, і практично не пов'язані з роздрібними інвесторами з ринків капіталу.

Відтак, постає завдання випереджаючого розвитку публічного (невенчурного) сегменту ринку спільного інвестування як сфери залучення роздрібно індивідуального інвестиційного капіталу від сотень тисяч інвесторів, перш за все населення, спрямування його у розвиток реального сектору економіки та його модернізацію шляхом розміщення фінансових ресурсів в корпоративні цінні папери (акції та облігації підприємств).

Федорович Ірина

*Аспірантка кафедри фінансів ім. С.І. Юрія
Тернопільського національного економічного університету*

ПРОБЛЕМА ЗРОСТАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ – ПРІОРИТЕТ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

Розвиток держави об'єктивно вимагає внутрішніх і зовнішніх запозичень. Дані запозичення в той чи інший період часу фіксуються у вигляді державного боргу, що відіграє важливу роль в економічній системі будь-якої держави та є невід'ємною частиною її фінансової системи. Разом з цим, на сьогодні, ведуться дискусії серед вчених-економістів щодо доцільності залучення зовнішніх фінансових ресурсів та соціально-економічних наслідків їх використання. У цьому

контексті, досить зважено і влучно висловився професор С. Юрій. Вчений, даючи відповідь на запитання: що ж дають країнам зовнішні запозичення? – вважає, що залежність країн від зовнішніх джерел фінансування дає передусім відчуття не ізольованості у глобальному світі. Тому, яким би важким не був тягар зовнішнього боргу, країни не спроможні відмовитися від нього з огляду на посилення взаємозалежності їхніх економік, участь у міжнародному поділі праці та розширення міжнародної кооперації [1, с. 19].

Разом з цим, на сьогодні, в Україні спостерігається значна економічна та соціальна криза, спричинена зростанням дефіцитності державного бюджету та активною акумуляцією державного боргу, що суттєво підвищує рівень видатків на обслуговування державного боргу і в умовах відсутності фінансових ресурсів обумовлює розвиток подальших кризових процесів на усіх рівнях соціально-економічної системи країни. Станом на вересень 2015 р. величина державного та гарантованого державою боргу досягла критичного рівня – 90% ВВП, що зумовлено фінансуванням за рахунок державних запозичень дефіциту бюджету, необхідністю бюджетної підтримки державних підприємств та банків (НАК «Нафтогаз України»), політичною кризою, анексією АР Крим та військовим конфліктом на сході країни. Так, актуальність проблеми зростання державного боргу для України суттєво підвищилася, оскільки недопущення дефолту країни та реструктуризація державного боргу є одним з ключових завдань уряду.

Підтвердженням кризових явищ в Україні, є також невпинно зростаючі видатки на обслуговування боргів. Зокрема, у загальній структурі державного бюджету видатки на обслуговування внутрішнього і зовнішнього державного боргу впродовж 2010–2014 рр. зросли на 309,6%. Загальні темпи зростання платежів на обслуговування державного боргу зазнали геометричного зростання у 2014 р. (у 2011 р. – на 22,9%, у 2012 р. – на 23,9%, у 2013 р. – на 31,4%, у 2014 р. – на 39,9%). У січні-серпні 2015 р. видатки на обслуговування державного боргу за зведеним бюджетом зросли проти аналогічного періоду 2014 р. у 2 рази до 56,9 млрд. грн. [2]. Основними причинами, що унеможливають обслуговування державного боргу, на сьогодні, є: стагнаційні процеси в економіці країни та значне зниження експортного потенціалу як одного з основних джерел надходження фінансових ресурсів в країну,

зменшення купівельної спроможності населення, імпорту та відповідно митних зборів (мита, ПДВ).

Відповідно, уряд виявився неспроможним обслуговувати державний борг, що зумовило об'єктивну необхідність у реструктуризації. У вересні 2015 р. Кабінет Міністрів України розпочав проведення процедури реструктуризації державного боргу та його часткового списання, в рамках якої з 23 вересня тимчасово зупинено виплату платежів з погашення та обслуговування державного та гарантованого державою боргу. На наш погляд, затвердження угоди про реструктуризацію сприятиме зменшенню макроекономічних ризиків, дасть змогу отримати наступний транш від Міжнародного валютного фонду та відтермінувати виплату основної суми боргу до 2019 р. Разом з цим, є ряд проблематичних норм у законодавстві щодо реструктуризації, зокрема: збільшення відсоткових ставок, виплата додаткових сум кредиторам у разі зростання економіки більше як 3% на рік та річного ВВП – 125 млрд. дол., врегулювання питання стосовно виплати боргу за російськими євробондами.

Зокрема, на думку професора С.І. Юрія, забезпечення ефективного обслуговування державного боргу є кінцевою метою управління ним. В першу чергу, це забезпечення повноти інформації щодо обсягів та структури зовнішніх запозичень, а також стану виконання поточних розрахунків, що є основою для розробки стратегії зовнішніх запозичень. Наступним кроком є прозорість прийняття рішень щодо залучення зовнішніх джерел, відповідно до можливостей майбутнього їх погашення. І на кінець, це державний контроль за рухом та структурою зовнішнього боргу [3, с. 18]. Підтримуємо таку позицію вченого і вважаємо, що вище зазначене потребує обов'язкового врахування при прийнятті урядом рішень щодо проведення боргової політики.

Разом з цим, використання механізму чергової реструктуризації, на наш погляд, є малоефективним методом зниження тягара державного боргу України, котрий здатний лише в черговий раз відкласти вирішення цієї проблеми, а конверсійні операції можуть містити в собі інфляційну складову. Тому основний акцент економічної політики доцільно спрямувати на використання факторів збільшення внутрішнього потенціалу (зокрема, збільшення збирання податків унаслідок проведення податкової реформи) та зміни сформованої системи управління державним боргом.

Так, заходи, що на сьогодні запроваджуються урядом України на шляху розв'язання боргової кризи, охоплюють стабілізацію державних фінансів через скорочення нераціональних видатків та реструктуризацію виплат зовнішніх боргів, проведення комплексних структурних реформ у напрямі полегшення умов ведення бізнесу та стимулювання конкуренції – мають позитивну спрямованість для економіки. Разом з цим, такі напрями є достатньо непослідовними для забезпечення довгострокових перспектив сталого розвитку країни. Пріоритети короткострокового балансування переважають над спроможністю визначати ключові напрями модернізації структури вітчизняної економіки.

Наявність ряду проблем у борговій політиці свідчить про неефективне управління державним боргом. Для вирішення цієї ситуації, на нашу думку, органам державної влади та управління доцільно здійснювати такі заходи:

- залучати зовнішні запозичення виключно під проекти розвитку національної економіки, а не на покриття дефіциту державного бюджету, створеного соціальними, культурними або політичними статтями витрат;

- диверсифікувати структуру запозичень для мінімізації ризиків коливання валютних курсів, максимізувати терміни їх погашення, складати план рівномірного повернення заборгованості, за умови закінчення інвестиційних проектів, а не на етапах освоєння запозичень під них;

- підвищити якість управління борговими коштами на етапі їх перерозподілу під проекти розвитку національної економіки, контролювати процес освоєння кредитних коштів, справедливо розподіляти ризики між учасниками угод та відповідально підходити до надання державних гарантій за інвестиційними проектами;

- формувати розмір державної заборгованості, яка не перевищуватиме 40% ВВП, а дефіцит бюджету – не більше 3% ВВП. Такі показники не будуть створювати надмірний тиск на національну економіку, пов'язаний із відволіканням додаткових коштів для обслуговування боргу;

- посилити контроль за зовнішніми корпоративними запозиченнями та розробити інструментарій його моніторингу з метою недопущення критичних обсягів позик, що можуть у випадку несплати призвести до загрози фінансовій безпеці України;

— продовжувати ефективну співпрацю з Міжнародним валютним фондом, за рахунок запозичень якого можна покривати дефіцит бюджету у кризові періоди та відновити спроможність України за рахунок внутрішніх запозичень виконувати свої зобов'язання перед населенням та економікою.

Разом з цим, для усунення недоліків та підвищення ефективності боргової політики України пропонуємо здійснити такі заходи: реформувати фіскальну політику, зокрема, скоротити частку непродуктивних витрат; підвищити ефективність регулювання міжнародного руху капіталу та обмежити приплив короткострокового капіталу; здійснювати управління державним боргом з врахуванням прогнозованого скорочення експортних надходжень в середньостроковому періоді; проводити державну політику, спрямовану на стимулювання вітчизняного експорту наукомістких виробництв, розвиток вітчизняного фінансового ринку; створити сприятливі умови внутрішнього кредитування; удосконалити графік виплат за зовнішнім боргом, усуваючи піки платежів.

Отже, проблема зростання обсягу державного боргу, на нашу думку, є не лише результатом помилок в зовнішній політиці, а й ознакою структурної незбалансованості вітчизняної економіки, що зумовлена прийняттям хибних (у попередні роки) шляхів реформування в цілому. Так, вище зазначені заходи, узгоджені з методами управління державним боргом і регулюванням економічної ситуації в країні можуть стати надійною основою для проведення ефективної боргової політики.

Література:

1. Юрій С.І. Управління зростанням на основі боргу і Україна / С.І. Юрій // Журнал європейської економіки. – березень 2007 – Том 6 (№ 1) – С. 6–27.
2. Статистичні матеріали щодо стану державного боргу України станом на 30.09.2015 / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/>.
3. Юрій С.І. Управління державним кредитом: реалії, майбутнє / С.І. Юрій // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2000. – Вип. 9. – С. 10–19.