

Тернопільський національний економічний університет

Кафедра економічної теорії

Міждисциплінарна курсова робота

з «Економічної теорії»

на тему:

«Боргове навантаження на національну економіку і боргова криза»

Студентки 2 курсу групи ФО-21

напрямку підготовки оподаткування

Муринки У.Д.

Керівник: Вірковська А. А.

Національна шкала _____

Кількість балів _____

Оцінка ECTS _____

Члени комісії _____

План

Вступ

1. Теоретичні аспекти боргового навантаження у макроекономічній політиці.
2. Аналіз боргового навантаження та його вплив на національну економіку.
3. Ризики політики державних запозичень та шляхи запобігання боргової кризи в Україні.

Висновки

Список використаної літератури

Вступ

Актуальність даної теми дослідження полягає в тому, що в умовах формування та функціонування ринкової економіки важливою складовою державних фінансів є державний борг. 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 боргу, а також відповідно зростання витрат на його обслуговування обумовлюють необхідність вирішення проблеми боргового навантаження та боргової кризи.

Як свідчить досвід багатьох країн, чим обтяжливішим стає для держави нагромаджений зовнішній та внутрішній борг, тим його обслуговування активніше включається у взаємодію з функціонуванням економіки та її фінансової системи. В перехідній економіці України державний борг все більше набуває характеру не лише фінансової, але і соціально-політичної проблеми.

В сучасних умовах розвитку економіки України важливим є пошук нових шляхів вдосконалення механізму державного боргу, його управління та покриття.

Метою роботи є визначення структури державного боргу; виявлення основних тенденцій і специфічних особливостей формування державного боргу в Україні; обґрунтування концептуальних засад щодо вдосконалення механізму управління державним боргом та пошук нових шляхів його покриття та виходу з боргової кризи.

Тому основними завданнями дослідження є:

1. проаналізувати боргове навантаження;
2. визначити шляхи запобігання боргової кризи.

Об'єктом курсової роботи є система державного боргу та боргової кризи.

Предметом курсової роботи є державний борг та боргове навантаження.

1. Теоретичні аспекти боргового навантаження у макроекономічній політиці.

Макроекономічному аналізу боргового навантаження присвячені численні дослідження, як вітчизняних так і зарубіжних науковців, фахівців та консультантів міжнародних організацій. Вони спрямовані на визначення впливу боргового навантаження на економіку, розрахунку його гранично допустимого рівня для країни з урахуванням, забезпечення стійкого економічного зростання, узгодження фіскальної та монетарної політики тощо. Зважаючи на багатофакторний детермінаційний взаємозв'язок боргового навантаження з багатьма економічними процесами та явищами, управління ним має спиратись на науково-обґрунтовані принципи прийняття фінансових рішень у контексті забезпечення боргової безпеки держави.

Основна увага більшості дослідників приділялась проблемам визначення впливу державного боргу на економіку, його аналізу у взаємозв'язку із монетарною та фіскальною політикою, оцінки платоспроможності, визначенню оптимальних параметрів індикаторів боргового навантаження, вдосконаленню методів статистичного аналізу економічної рівноваги тощо.

Незважаючи на достатньо глибоке теоретичне вивчення питання боргової безпеки держави проблема статистичного оцінювання рівня боргового навантаження на економіку вивчена лише в аспекті оцінки загальної платоспроможності. Однак, ефективне управління державним боргом передбачає не лише узагальнення його ефектів, але і можливість їх кількісної та якісної оцінки. Саме низький рівень дослідженості статистичної методології комплексної інтегральної оцінки рівня боргового навантаження пояснює актуальність даної проблеми.

У широкому розумінні під борговою безпекою держави розуміють певний рівень внутрішньої і зовнішньої державної заборгованості з урахуванням вартості обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між

ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втраті суверенітету та руйнуванню вітчизняної фінансової системи [2].

У свою чергу, рівень боргової безпеки визначається багатьма факторами.

По-перше, ступінь боргової безпеки залежить від стану нормативно-правової бази, що регламентує формування та управління державним боргом, стратегію боргової політики країни.

По-друге, боргова безпека, визначається загальним обсягом, структурою (за джерелами запозичень, видами валют, умовами емісії, погашення та обслуговування) боргових зобов'язань, а також графіком їх погашення.

По-третє, рівень боргової безпеки прямо залежить від стабільності параметрів монетарної політики та динаміки економічного зростання. Більше того, необхідність обслуговування зовнішнього боргу може бути обтяжливим фактором для збереження рівноваги платіжного балансу України та містить потенційну загрозу фінансовій безпеці держави[3].

По-четверте, боргова безпека визначається стабільністю політичного та економічного курсу країни.

У вузькому розумінні боргову безпеку держави можна визначити як оптимальне співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями з урахуванням сумарної величини державного боргу та вартості обслуговування його складових.

Звісно, вплив всіх факторів кількісно оцінити складно, особливо якісних, тому для аналізу стану державного боргу та боргової залежності країни використовується система певних індикаторів.

Зокрема, наприклад, Міністерство фінансів України у своїй діяльності вдається до аналізу таких показників, як співвідношення[4]:

- обсягу державного боргу до ВВП (критичний рівень - 60%);

- обсягу державного боргу до доходів державного бюджету України (критичний рівень - 300%);
- платежів за державним боргом до ВВП (критичний рівень - 7%);
- планових платежів з обслуговування державного боргу до експорту товарів і послуг (критичний рівень - 20-25%);
- платежів за державним боргом до доходів Державного бюджету України (критичний рівень - 45%);
- дисконтної вартості боргу до експорту (довгострокова платоспроможність (критичний рівень-200-250%);
- запланованих платежів з обслуговування боргу до суми бюджетних доходів (навантаження на бюджет (критичний рівень - 25-30%).

Оцінка боргової безпеки держави була б не повною без врахування критеріїв та індикаторів напрацьованих фахівцями міжнародних фінансових організацій. Зокрема, наприклад, у Керівництві по статистиці зовнішнього боргу МВФ (2010 р.)[5,174] запропоновано перелік "боргових індикаторів" (DebtIndicators), які розподілено на п'ять груп (див. додаток А).

Система "боргових індикаторів" МВФ дозволяє оцінити не тільки платоспроможність та ліквідність держави, але й стан заборгованості державного, фінансового та приватного секторів економіки, що звісно якісно вирізняє цю методику поряд із іншими.

Проте, на нашу думку, перелік індикаторів МВФ не може бути повним, оскільки не містить показників, що відображали б взаємозв'язок боргу із відтворювальними процесами в економіці та показниками соціального розвитку країни. Адже, як відомо, державний борг має цілу низку соціально-економічних ефектів і, крім економічних процесів країни, впливає на її соціальний розвиток. Тому, ми пропонуємо доповнити систему "боргових індикаторів" МВФ групами показників соціально-економічного та інвестиційно-інноваційного розвитку.

Зокрема, до показників соціально-економічного розвитку слід віднести такі:

- державний борг на душу населення;
- відношення приросту державного боргу до природного приросту населення, у %;
- відношення приросту боргу до приросту доходів населення, у%:
- відношення рівня заощаджень домогосподарств до боргу;
- співвідношення боргу і ВВП та частки працездатного населення;
- відношення приросту державного боргу до зміни рівня безробіття, у%.

До показників інвестиційно-інноваційного розвитку доцільно віднести:

- відношення обсягу річних запозичень до капітальних видатків (видатків розвитку) зведеного бюджету;
- відношення обсягу запозичень до витрат на НДДКР;
- відношення приросту боргу до приросту нагромадження основного капіталу;

Окрім цього показники, що характеризують платоспроможність та ліквідність держави, на нашу думку, слід доповнити такими:

- відношення приросту державного боргу до приросту ВВП, у %;
- частка боргових зобов'язань перед нерезидентами у складі державного боргу.

Співвідношення приросту державного боргу та ВВП безпосередньо відображає взаємозалежність між динамікою державного боргу та розвитком економіки. Оскільки, основним граничним показником державного боргу є його відношення до ВВП, співвідношення приростів відображає вектор зміни даного показника. Частка зобов'язань перед нерезидентами та зобов'язань в іноземній валюті відображає потенційні ризики збільшення показників обслуговування державного боргу внаслідок зміни валютного курсу та навантаження на золотовалютні резерви на сальдо платіжного балансу.

Проведення ранжування описаних нами показників, визначення вагових коефіцієнтів для кожного із них, відкриває додаткові можливості для аналізу державного боргу країни. Більше того, проведення розрахунків для групи країн дає змогу визначити рейтинг кожної з них або порівняти значення показників боргової безпеки із граничними значеннями.

Визначення інтегральної оцінки боргового навантаження на економіку, на основі запропонованих нами показників, для окремо взятої країни за різні періоди часу відкриває нові можливості динамічної оцінки стану боргового навантаження. Інтегральну оцінку боргового навантаження можна визначити шляхом стандартизації усіх показників на основі розмаху варіації:

-(для стимуляторів), (1)

-(для дестимуляторів) (2)

де – значення i -го показника у j -ї країни; \min – мінімальне та максимальне значення i -го показника. i, j, x

Інтегральна оцінка j -ї країни визначається як середня арифметична зважена:

(3),

де d_i – ваговий коефіцієнт i -го показника.

1. Розрахунок значення інтегральної оцінки боргового навантаження (G_j) для j -ї країни за різні періоди часу, дозволяє проводити аналіз динаміки державного боргу та виявити характер його взаємозв'язку із показниками економічного та соціального розвитку країни. Порівняння інтегральних оцінок (G_j) різних країн дозволяє виявити ступінь ризику здійснення фінансових інвестицій в боргові зобов'язання тієї чи іншої країни та оцінити рівень її боргової уразливості.

2. В результаті проведеного нами до слідження визначено, що інтегральну оцінку стану боргової безпеки держави можна здійснювати використовуючи метод багатовимірної середньозваженої, побудованої на основі системи боргових індикаторів. Запропонована методика може також

служити основою для здійснення моніторингу стану державного боргу країни.

3. Використання статистичних методів аналізу дозволяє кількісно оцінити рівень боргової безпеки держави, яка відображає стан внутрішньої і зовнішньої державної заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування, ефективності використання запозичень та оптимальної структури боргу.

2. Аналіз боргового навантаження та його вплив на національну економіку.

Зростання обсягів державного та гарантованого державою боргу впродовж останніх років призвело до збільшення витрат на його погашення і обслуговування. Зазначені витрати становили 14 % видатків державного бюджету і перевищили сукупні видатки на економічну діяльність, житлово-комунальне господарство та охорону навколишнього природного середовища. Майже 6% видатків на обслуговування державного боргу здійснено за рахунок коштів Стабілізаційного фонду та видатків, передбачених на компенсацію громадянам втрат від знецінення грошових заощаджень[12].

Таблиця 2.1

Державний та гарантований державою борг України за 5 років

	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	189 410 386,82	317 904 121,69	432 303 267,21	473 122 419,07	472 901 412,63
Державний борг	130 689 649,38	226 996 306,46	323 475 415,07	357 273 867,19	360 328 094,02
Зовнішній борг	86 023 101,79	135 926 229,69	181 813 317,01	195 806 860,92	197 024 110,07
Гарантований державою борг	58 720 737,44	90 907 815,23	108 827 852,14	115 848 551,88	112 573 318,61
Внутрішній борг	2 000 966,25	14 062 842,64	13 895 395,40	12 240 693,23	12 115 693,23
Зовнішній борг	56 719 771,19	76 844 972,59	94 932 456,74	103 607 858,65	100 457 625,38

Із даних таблиці, можна зробити висновок, що протягом усього періоду основну частину загальної суми боргу складає державний борг. В 2010 році він становив 71,4%, відповідно, частка гарантованого державою боргу складала 28,6%. В 2011 році – 74,83% та 25,17%, в 2012 році – 75,51% та 24,49% і на 2013 рік – 76,2% та 23,8%.

В умовах формування та функціонування ринкової економіки державний борг є важливим показником фінансової безпеки. Значна роль державного боргу в економіці держави обумовлюється його багатостороннім впливом на всі сфери життя, необхідністю розрахунку його граничного рівня для країни з урахуванням забезпечення стійкого економічного зростання, узгодження фіскальної та монетарної політики тощо. Дефіцит державного бюджету, залучення та використання позик для його покриття призвели до формування і досить значного зростання державного боргу в Україні. За роки її незалежності формування боргу відбувалося значною мірою під впливом потреб оперативного фінансування поточних бюджетних видатків, що зумовило його структуру та обсяги [17, 3].

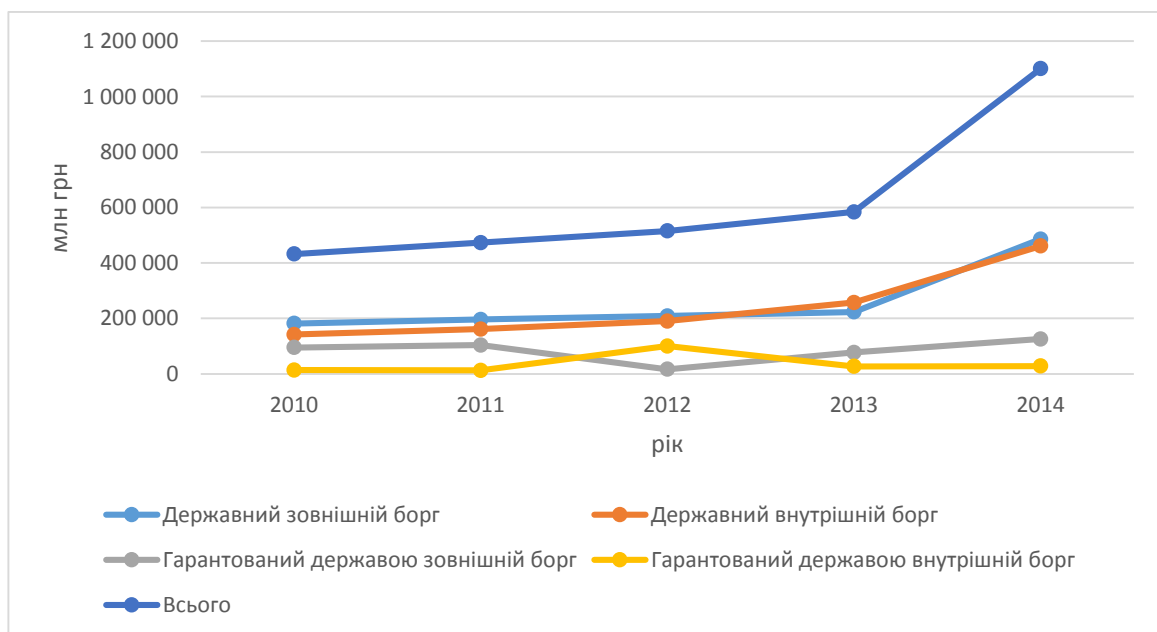


Рис. 2.1 Динаміка державного та гарантованого державою боргу впродовж 2010-2014 рр*

Примітка. Побудовано автором на основі даних [20]

У 2010 році загальний борг України становив 432 235 млн грн і на 2014 рік досягнув значення 1100564 млн грн, тобто збільшився на 668 329 млн грн (64,8%). З 2010 на 2011 роки значення державного боргу зросло на 40 887 млн грн (9,5%), з 2011 на 2012 роки борг зріс на 42389 млн грн (9,0%), з 2012 на 2013 роки – на 68603 млн грн (13,3%), а з 2013 на 2014 роки - на 516450 млн грн (88,4%). Таким чином протягом п'яти останніх років спостерігалось стабільне зростання сукупного державного боргу. Спад спостерігався лише на 2012 рік за показником гарантованого державою зовнішнього боргу на суму 87 396 млн грн.

Серед основних причин швидкого зростання державного боргу України можна виділити: необхідність збільшення валютних резервів для забезпечення стабільності національної грошової одиниці; значні обсяги бюджетного дефіциту; залежність від імпорту енергоносіїв; потреби технічного переозброєння більшості галузей національної економіки [3, с.10].

Також до причин виникнення і збільшення державного боргу відносять: хронічний дефіцит Державного бюджету, перевищення темпів зростання державних видатків над темпами зростання державних доходів, дискреційна фіскальна політика направлена на зменшення податкового навантаження без відповідного скорочення державних витрат, розширення економічної функції держави, залучення коштів нерезидентів з метою підтримки стабільності національної валюти, вплив політичних бізнес-циклів (надмірне збільшення державних видатків напередодні виборів з метою завоювання популярності у виборців) та інші [12, 147].

Сформований обсяг державного боргу та його структура значною мірою вплинули посиленням боргового навантаження на економіку країни - відношення місячного платежу позичальника за кредитом до його місячного доходу. Для підтвердження цієї думки скористаємося показником частки державного боргу України по відношенню до її ВВП.

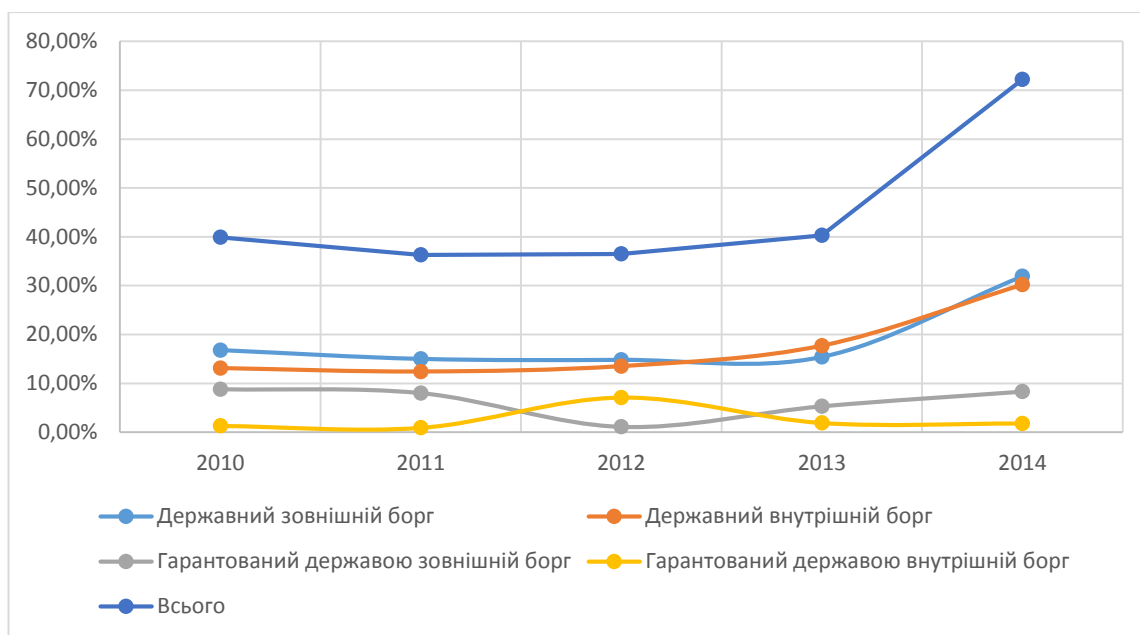


Рис. 2.2 Частка державного боргу України в розрахунку до ВВП впродовж 2010 – 2014 рр.*

Примітка. Побудовано автором на основі даних [20]

Державний борг України відносно ВВП не зазнавав суттєвих змін до 2013 року. Станом на 2010 рік частка державного боргу України в розрахунку до ВВП становила 39,9% і зростає протягом наступних чотирьох років до 72,2%. Спад спостерігався лише 2011 року на 3,6%, а у 2012, 2013 та 2014 роки - зростання відповідно на 0,2%, 3,8% та 31,9%. Цей факт свідчить про збільшення навантаження на державний бюджет та зростання частки боргових цінних паперів, за допомогою яких залучаються позикові фінансові ресурси. Зростання державного боргу відбувається швидше ніж зростає валовий внутрішній продукт і це показником того, що обслуговування державного боргу здійснюється за рахунок накопичення і споживання, тобто за рахунок зниження життєвого рівня населення.

Україна стрімко наближається до визначеного фахівцями рівня боргу відносно ВВП, який є вже небезпечними для країни. Тому сьогодні, з урахуванням численних і ризикових умовних зобов'язань держави, дотримання такого обмеження вимагає забезпечення спрямованості її боргової політики на утримування стабільного співвідношення державного боргу і ВВП.

Слід звернути увагу, що закордонне рейтингове агентство Standard & Poor's 2013 року поставило Україну на 7 місце в рейтингу ймовірності дефолту серед 70 країн. Ймовірність того, що Україна збанкрутує протягом найближчих п'яти років, становить близько 44%, вважають в ньому [4].

Україна має враховувати і макроекономічні наслідки, що пов'язані зі характером здійснених державних запозичень. Коли витрати мають інвестиційний характер, спрямовуються, наприклад, на будівництво автострад, портів, гідротехнічних споруд або є інвестиціями в "людський капітал" у системі освіти та охорони здоров'я, тоді державні інвестиції зміцнюють майбутній виробничий потенціал економіки. Отже, в цьому разі виробничі потужності не скорочуватимуться, насамперед зміниться їхня структура на користь збільшення частки державного капіталу та зменшення частки приватного. Але в Україні приріст витрат відбувається головним чином за рахунок збільшення витрат споживчого характеру [19]. Зокрема, головними "чорними дірами" України, які безупинно поглинають гроші виступає Пенсійний фонд, дефіцит якого за підсумками 2014 року становив 103 млрд грн, та НАК "Нафтогаз України" [15]. Тому є справедливим висновок про те, що збільшення боргу перекладає його тягар на майбутні покоління.

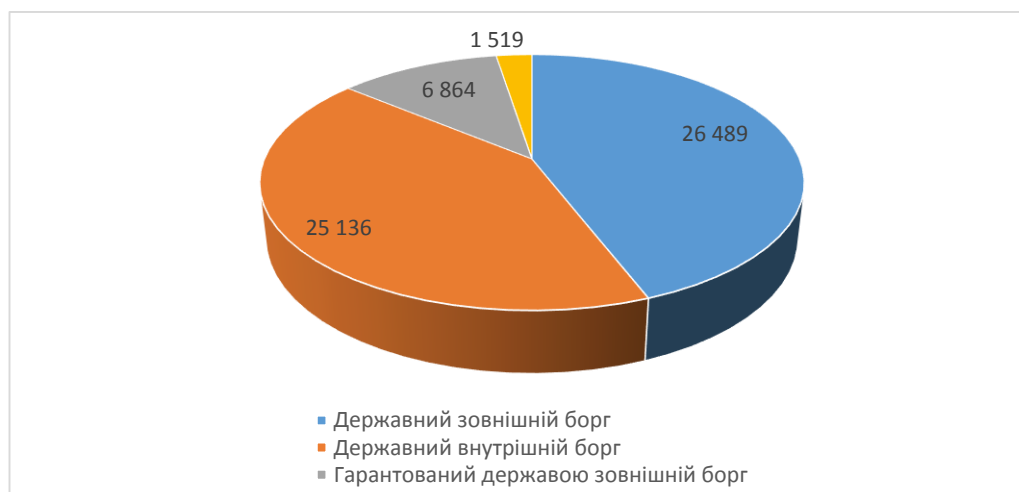


Рис. 2.3 Величина державного боргу України 2014 року в розрахунку на одного працюючого, грн*

Примітка. Побудовано автором на основі даних [20]

За рахунок запозичень попередніх років у 2014 році кожен працюючий українець уже винен близько 60 007 грн. Серед них державний зовнішній борг становить 26 489 грн, державний внутрішній борг - 25 136 грн, гарантований державою зовнішній борг - 6 864 грн, гарантований державою внутрішній борг - 1 519 грн.

Через зовнішні запозичення спостерігається затримка реального виходу з економічної стагнації. Спрямування запозичень лише на покриття дефіциту бюджету породжує «консервування виробничого потенціалу», гальмування реального інвестиційного процесу та зuboжіння громадян внаслідок того, що отримані кошти не створюють нових робочих місць, не розвивають виробничої інфраструктури і не сприяють підвищенню доходів працюючих. Небезпека зовнішніх запозичень для України полягає в тому, що вони використовуються як альтернатива активізації внутрішніх джерел [3,42]. Разом з цим, без економічного піднесення борг держави продовжує зростати, зростають і витрати на обслуговування державного боргу. Країна знову бере запозичення для покриття попередніх боргів і потрапляє у так звану боргову яму.



Рис. 2.4 Динаміка витрат на обслуговування державного боргу та видатків на його погашення впродовж 2010 – 2014 рр*

Примітка. Побудовано автором на основі даних [19]

Ми бачимо, що видатки на обслуговування внутрішнього боргу зросли у 2014 році в порівнянні до 2010 року у 6,4 рази, а на обслуговування

зовнішнього боргу – у 1,2 рази. Видатки на погашення державного боргу протягом чотирьох років збільшилися на 93 960 млн грн.

За стрімкого зростання таких видатків держава повинна або зменшувати видатки на фінансування соціально-економічних програм, або збільшувати свої доходи. Збільшення доходів бюджету досягається за рахунок встановлення нових податків та інших обов'язкових платежів або додаткових державних позик. Додаткове запозичення потребує додаткових видатків для обслуговування державного боргу. Введення нових податків може підірвати зацікавленість підприємців до бізнесу [18, с. 59]. Таким чином, існування великого державного боргу може підірвати економічне зростання країни.

Високі темпи зростання боргових зобов'язань України, як наслідок збереження високого рівня бюджетного дефіциту, неминуче зменшують довіру до уряду з боку вітчизняних та іноземних інвесторів, а отже, призводять до зростання відсоткових ставок (як плати за ризик) і подальшого загострення бюджетних проблем – зростання видатків держави на обслуговування своїх зобов'язань, до необхідності скорочення видатків, не пов'язаних із виплатою відсотків, або ж необхідності нових запозичень, підвищення податків [11, 180].

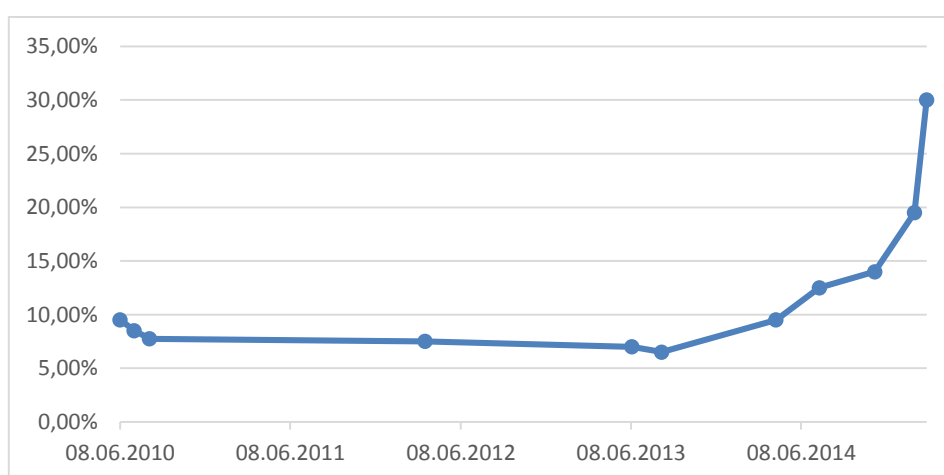


Рис. 2.5 Динаміка облікової ставки Національного банку України впродовж 2010 – 2014 рр.*

Примітка. Побудовано автором на основі даних [20]

З 2010 по 2013 роки облікова ставка НБУ характеризувалася відносною стабільністю та становила близько 7 - 8%. Лише 2013 року від значення 7% вона зросла 2013 року до 9,5%, пізніше до 12,5% та 14%. Відомо, що 2013 рік також характеризується найбільшим зростанням державного боргу, а у попередні роки зростання боргу було незначним. Таким чином можна зробити висновок про пряму залежність між величиною державного боргу та значенням облікової ставки НБУ, хоча не варто забувати і про вплив інших економічних та соціальних чинників.

Небезпека зовнішніх валютних запозичень для України полягає в тому, що вони використовуються майже повністю для штучного утримання обмінного курсу гривні через спрямування валютних запасів на фінансування бюджетного дефіциту. Це призводить до пригнічення експорту та заохочення імпорту (насамперед товарів всенародного споживання), що зумовлює формування негативного торговельного балансу й також негативно впливає на економічне зростання. Це явище прийнято називати ефектом імпорту або чистого експорту [13, 148].

Слід зазначити, що з 2010 року по 2013 рік спостерігалось від'ємне сальдо торговельного балансу: 2 998млн, 6 748 млн, 9 027 млн та 6 425 млн доларів США відповідно. За даними Державної служби статистики позитивне сальдо зовнішньоторговельного балансу України спостерігалось лише в 2014 році та становило 3,88 млрд доларів США[18].

У свою чергу зменшення експорту товарів і послуг зменшує змогу держави покрити свої зовнішні боргові зобов'язання за рахунок доходів від експорту, які надходять з закордону в іноземній валюті.

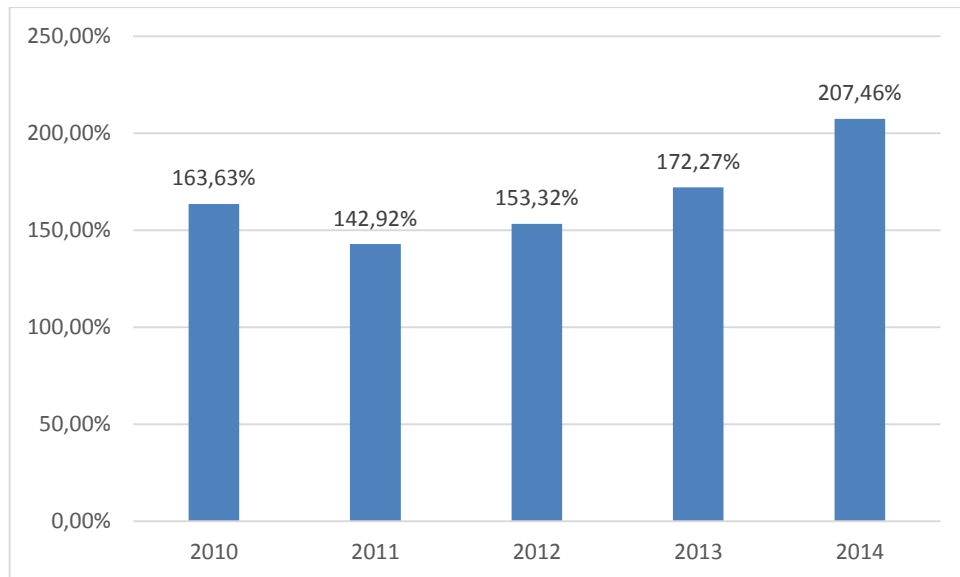


Рис. 2.6 Співвідношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг впродовж 2010 – 2014 рр.*

Примітка. Побудовано автором на основі даних [20]

На діаграмі можемо спостерігати, що показник співвідношення державного зовнішнього боргу до річного експорту протягом 2010 – 2014 рр. постійно перевищував граничне значення за національною методикою (70%). Крім того з 2011 року спостерігається його стабільне зростання, що свідчить про поглиблення економічної кризи в Україні.

Слід зазначити, що для України існує загроза послаблення економічної незалежності держави, адже реальна незалежність визначається здатністю держави здійснювати самостійну, зорієнтовану на інтереси власного народу економічну та фінансову політику. З позицій фінансової науки треба говорити про незалежність у сфері грошового обігу, грошово-кредитної і валютної політики, спроможність зводити загальнодержавний баланс доходів і видатків та здійснювати інвестиційну діяльність за рахунок переважно власних національних джерел. Внаслідок значного зовнішнього боргу відбувається посилення впливу МВФ на економіку держави. Як зазначають науковці, розвинуті країни світу не дослухаються до порад МВФ, а там, де вони застосовувалися, у більшості випадків результати були невтішними. Міжнародний досвід свідчить, що ефективними стабілізаційні програми

МВФ є лише тоді, коли в наявності досить розвинуте вітчизняне виробництво і внутрішнє ринкове середовище, відповідні обсяги національного капіталу і ресурсів, а також певні політичні, соціальні та економічні умови в країні. Відносно ж країн з перехідною економікою (у тому числі України), в яких спостерігається затяжна економічна криза, МВФ робить умови надання кредитів усе більш жорсткими [21].

В Україні до суто економічних чинників часто додаються чинники політичні та соціально-психологічні, що призводить до суттєвих викривлень економічної поведінки суб'єктів господарювання. Державні діячі часто здійснюють надмірні зовнішні запозичення, щоб мати гроші для збільшення витрат, до яких є чутливим політичний електорат. Під «виборчими циклами» розуміють процес, коли політики заводять державу у борги з метою фінансування власних передвиборчих програм [11, 185].

Внутрішні запозичення вважаються найменш витратним методом фінансування дефіциту бюджету, адже вони не «вимивають» ресурси з економіки країни та не створюють тягаря в майбутніх періодах.

З внутрішнім боргом пов'язаний ризик зростання відсоткових ставок, адже зі зростанням попиту на гроші з боку державного сектору при їх незмінній пропозиції підвищуються базові процентні ставки та відповідно зменшення доступності кредитних ресурсів для корпоративного сектору [13, 148].

Також негативним проявом боргу є ефект витіснення. Уряд для фінансування дефіциту бюджету за рахунок внутрішніх позик буде виходити на внутрішній ринок капіталів і тим самим конкурувати із приватним сектором економіки. Це призведе до зростання процентних ставок і зменшення обсягів приватних інвестицій, тобто спостерігатиметься ефект витіснення [15, 33].

Аналізуючи соціально-економічні наслідки державного боргу України, стає помітно, що помірний розмір внутрішнього боргу має менше негативних наслідків, аніж зовнішній борг.

3. Ризики політики державних запозичень та шляхи запобігання боргової кризи в Україні.

В Україні з часу відновлення незалежності не існувало системної політики управління державним боргом. Запозичення відбувалися переважно хаотично, під впливом потреб оперативного покриття поточних бюджетних зобов'язань.

Деструктивні тенденції посилилися в умовах фінансово-економічної кризи, під час якої значно зріс дисбаланс між доходами та видатками держбюджету. Через небажання уряду знижувати видатки бюджету виникла потреба у мобілізації додаткового обсягу коштів для фінансування дефіциту. Оскільки фіскальні інструменти наповнення бюджету були вичерпані, основним джерелом його покриття стали запозичення, що призвело до різкого зростання державного боргу[15, 134].

Залучені боргові ресурси були спрямовані на реалізацію таких завдань:

- Стабілізація національної валюти та підтримка платіжного балансу. З даною метою Україна зарахувала частину другої та третьої позики до золотовалютних резервів НБУ. Це дозволило задовольнити попит на валюту на внутрішньому валютному ринку та забезпечити своєчасну оплату вартості імпортованого газу (фактично фінансувалася з золотовалютних резервів НБУ).
- Фінансування дефіциту бюджету, що здійснювалося одразу кількома шляхами: через зарахування частини другого та третього траншів кредиту МВФ до основного фонду бюджету, розміщення внутрішніх і зовнішніх державних облігацій для наповнення загального та стабілізаційного фондів тощо.

Зазначимо, що окрім запозичень, важливим чинником зростання державного боргу стала рекапіталізація банківської системи та збільшення статутного капіталу НАК «Нафтогаз».

Поряд зі зростанням прямого державного боргу, фіксувалося збільшення гарантованого боргу. Окрім частини кредиту МВФ, яка була зарахована до золотовалютних резервів НБУ (технічно цей кредит відображається як гарантований державою), таку тенденцію обумовили спроби уряду збільшити запозичення понад встановлений ліміт шляхом децентралізації залучень. Де-факто застосовані схеми надання державних гарантій за кредитами для таких структур, як Укрзалізниця та Укравтодор, є механізмом додаткового залучення кредитних ресурсів на фінансування видатків бюджету в обхід обмежень, які фіксуються в законі про державний бюджет. У 2011 р. усе ще значний дефіцит бюджету спонукав до продовження реалізації урядом активної боргової політики. Водночас завдяки збільшенню доходів бюджету та оптимізації видатків вдалося зменшити фактичні обсяги запозичень порівняно з річним планом, знизивши таким чином витрати на обслуговування держборгу для наступних періодів. Загалом державних запозичень у 2011 р. було здійснено на суму 124,3 млрд грн, що майже на 10 млрд грн менше визначеного граничного показника[8].

Станом на 31 грудня 2012 р. державний та гарантований державою борг України становив 432,2 млрд грн. (54,3 млрд дол.), тобто майже 40 % ВВП. Порівняно з 2010 р. темпи приросту державного боргу в Україні помітно сповільнилися. Якщо у 2010 р. приріст частки державного боргу відносно ВВП становив 14,9 в. п. (з 19,9 % до 34,8 % ВВП), то у 2011 р. – лише 5,0 в. п. (з 34,8 до 39,8 % ВВП).

Хаотична та кон'юнктурна боргова політика сформувала ризики порушення макрофінансової стабільності в країні.

По-перше, така політика посилює тиск на стабільність державного бюджету. Негативні наслідки зростання боргового тиску проявляються, передусім у зростанні додаткових витрат бюджету. В 2011 р. загальні виплати (погашення) за державним боргом, що мають бути здійснені за рахунок коштів державного бюджету, оцінюються на рівні 85,27 млрд грн, з

яких 52,45 млрд грн. виплати за внутрішнім боргом та 32,82 – за зовнішнім боргом. Обсяг платежів з обслуговування державного боргу (виплата відсотків) на 2011 р. прогнозується в обсязі 23 млрд грн. Таким чином, витрати бюджету на оплату боргових зобов'язань становитимуть 107,23 млрд грн. Це колосальний ресурс бюджетних коштів, що міг би бути задіяний ефективніше.

По-друге, боргова політика, що орієнтується переважно на фінансування поточних видатків, призводить до звуження фінансових ресурсів наступних поколінь. Витрачаючи боргові ресурси на поточне споживання, уряд не тільки не отримує доходу від експлуатації даного ресурсу, що має покривати вартість обслуговування, а й витрачає сам ресурс, залишаючи непокриті фінансові зобов'язання. Така політика є прямим перекладанням поточних фінансових зобов'язань на бюджети майбутніх періодів, що є значним ризиком для динаміки економічного зростання в майбутньому [18].

Третім ризиком нинішньої моделі управління державним боргом є вилучення фінансових ресурсів з економіки. В умовах погіршення умов на зовнішніх фінансових ринках український уряд здійснював активну боргову політику на внутрішньому ринку, що відчутно змінило структуру державного боргу останніми роками. Збільшення обсягів залучення на внутрішньому ринку не є позитивною тенденцією. Абсорбція державою фінансових ресурсів усередині країни не лише сприяє зростанню вартості грошей на внутрішньому ринку, а й обмежує ресурси, що могли б бути спрямовані в економіку (так званий ефект заміщення). Загалом хаотична боргова політика, пріоритетом якої є фінансування поточних видатків, не є ефективною й спричинює додатковий тиск на систему державних фінансів і макроекономічну стабільність. Вона збільшує непродуктивні видатки бюджету та обмежує фінансові ресурси уряду.

Структура заборгованості України, як внутрішньої, так і зовнішньої, а також порядок її утворення свідчить про те, що політика державних позик не відповідає завданням реформування та розвитку економіки України на

ринкових засадах. Характер запозичення і використання запозичених коштів в Україні є таким, що на практиці відбувається лише зростання внутрішнього і зовнішнього державного боргу без будь-яких суттєвих ринкових перетворень. Більше того, в багатьох випадках нерациональне використання запозичених коштів веде до консервації неринкових засад в економіці України.

У світовій практиці використовуються декілька шляхів запобігання боргової кризи, а саме:

- 1) проведення передбачених умовами позик виплат основного боргу в установлені строки;
- 2) здійснення рефінансування позик;
- 3) викуп боргу, або обмін боргових зобов'язань на інші активи, які знаходяться в державній власності;
- 4) списання боргу повністю, або частково, яке проводиться за ініціативою боржника та за рішенням кредиторів;
- 5) анулювання (повна відмова) від виплати боргу.

Ефективне управління зовнішнім боргом є одним із найважливіших елементів раціональної макроекономічної політики держави. Ці процеси мають розглядатися як взаємопов'язані. Під час здійснення програми радикальних економічних реформ існує потреба у зовнішній фінансовій підтримці як для фінансування структурних перетворень платіжного балансу країни, так і для прискорення стабілізації економіки, досягнення економічного зростання. Структурне перетворення платіжного балансу є обов'язковою умовою досягнення фінансової стабілізації, що дасть можливість у майбутньому уникнути макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу.

Ще одним сегментом системи управління державним боргом, який потребує реформування, є система управління портфелем проектів Світового банку та ЄБРР. Вивчення міжнародного досвіду врегулювання боргових

проблем і аналіз ситуації з державною заборгованістю в Україні засвідчили, що єдино можливими шляхами запобігання боргової кризи в Україні є:

- раціональне використання золотовалютних резервів держави;
- збільшення обсягів експорту товарів і послуг;
- обмеження одержання іноземних позик і кредитів (у якості надзвичайного заходу);
- відмова від участі держави у збільшенні статутних капіталів фінансово слабких банків;
- вдосконалення механізмів і процедур підтримки ліквідності банків;
- ініціювання процесу реструктуризації зовнішніх боргів корпоративних позичальників;
- встановлення граничного розміру дефіциту Державного бюджету України на рівні, що не перевищує 3 % ВВП;
- посилення ролі внутрішніх ринкових позик у процесі фінансування дефіциту бюджету;
- продовження співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями та провадженні стриманої політики залучення іноземних кредитів від урядів іноземних держав [5].
- припинення обслуговування державних облігацій, які перебувають у власності НБУ, та ліквідація ринку облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП);
- застосування помірної грошової емісії для часткового погашення боргових зобов'язань (на рівні 1,7% ВВП);
- досягнення первинного профіциту бюджету на рівні 3,6% ВВП;
- посилення валютного регулювання та застосування інших механізмів припинення втечі капіталів за кордон;

Очевидно, що держава повинна скористатися своїм законним правом на емісійний дохід. З огляду на це, нагальних змін потребує механізм направлення емітованих коштів: вони мають надходити переважно до

бюджету у формі безпроцентних кредитів. Застосування прямих кредитів Національного банку значно розвантажить видаткову частину державного бюджету. Крім того, варто зазначити, що емісія для підтримки бюджету має переваги над іншими видами емісій, оскільки в даному випадку кошти надходять до реального сектора економіки і малозабезпечених верств населення, а не потрапляють на спекулятивні ринки.

Доцільність пропозиції щодо застосування грошової емісії для розв'язання нагальних проблем суспільства підтверджується міжнародним досвідом.

Для уникнення інфляційних наслідків при здійсненні грошової емісії необхідно створити чіткий механізм її каналізування. Через систему інвестиційних рахунків емітовані кошти мають направлятися виключно на фінансування інвестиційних та інноваційних проектів, передбачених у бюджеті. Якщо ці кошти не потраплять на валютний або споживчий ринки, то такі заходи сприятимуть повнішому завантаженню підприємств – виробників інвестиційних проектів, а зростання цін не відбудеться. І навіть якщо емісія пройде інфляційно найнебезпечнішим каналом – виплати заробітної плати працівникам бюджетних установ і соціальної допомоги, то все одно виробники товарів повсякденного попиту, виробничі фактори яких зайнято не повністю, відреагують, у першу чергу, розширенням виробництва, а не підняттям цін.

Поряд з створенням загальноекономічного середовища, сприятливого для інвестування, з метою припинення втечі капіталів за кордон необхідно виробити механізми, які б дозволяли перекрити вплив капіталів з країн такими каналами: переведення валюти за кордон у рахунок оплати фіктивних імпорتنих контрактів; неповернення до країни експортної валютної виручки; заниження контрактних цін при експорті та їх завищення при імпорті тощо.

Висновки

Сучасний етап формування боргових зобов'язань характеризується низкою специфічних особливостей. По-перше, в умовах глобалізації фінансових потоків, здійснення політики необмеженої відкритості щодо іноземних інвестицій певною мірою відбувається нівелювання меж між внутрішнім і зовнішнім боргом. По-друге, дедалі яскравіше унаочнюється посилення взаємозв'язку державних зобов'язань і зобов'язань господарюючих суб'єктів. Так, наприклад, попри те, що держава не має відповідати за зобов'язаннями недержавних фінансових структур, банкрутство провідних системоутворювальних кредитних установ може спричинити катастрофічні наслідки для платіжної системи країни, а відтак і для фінансової безпеки держави. По-третє, простежується практика перекладання боргових зобов'язань по кредитах, залучених під гарантії уряду, з господарюючих суб'єктів на державу[12].

Негативним моментом зростання внутрішньої державної заборгованості є те, що:

- в умовах суттєвої нестачі фінансових ресурсів стають реаліями невиконання державою своїх боргових зобов'язань, оголошення дефолту, а відтак - підрив довіри до держави як до надійного позичальника;
- унаслідок такого перерозподілу фінансових ресурсів унаочнюється "ефект витіснення" вітчизняних товаровиробників з ринку кредитних ресурсів, падіння інвестиційної активності;
- виплата високих відсотків по державних цінних паперах заохочує вітчизняні комерційні банки до проведення недосконалої ресурсної політики, а також збільшує нерівність у доходах фізичних осіб, оскільки боргові зобов'язання держави зосереджуються в руках найбільш заможної частини населення, яка, отримуючи відсотки, стає ще багатшою.

Звичайно, управління такою складною й неоднозначною категорією, як державний борг, потребує наявності і повноцінного правового забезпечення процесу формування боргових зобов'язань, функціонування відповідних структур, покликаних його обслуговувати, а також створення дієвого механізму його погашення.

За експертними оцінками, зовнішні позики уряду створюють ревальваційний тиск на гривню, що загострює проблему дефіциту поточного рахунку, знижуючи конкурентоспроможність українських товарів і послуг щодо іноземних. Великий державний борг змушує іноземних інвесторів бути дедалі обережнішими з інвестиціями в Україну. Ця обставина пояснює вкрай низький обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну порівняно з іншими країнами регіону.

Проаналізувавши стан державного боргу України, його структуру та систему утворення, ми можемо констатувати, що нинішня кредитна політика держави призводить до постійного зростання зовнішнього боргу та виснаження валютних резервів країни, що зумовлює труднощі із залученням ресурсів.

Чи не найголовнішою фінансовою проблемою для України є розрахунки за російські енергоносії[7, 89]

Україна отримує торговельні кредити і фінансові позики від окремих держав, суб'єктів господарської та фінансової діяльності і міжнародних організацій — Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), Європейський союз (ЄС), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР).

Нестабільна економічна та фінансова ситуація в Україні, низька ефективність економічних реформ, використання залученого зовнішнього фінансування на покриття бюджетного дефіциту, покриття державних гарантій за рахунок держбюджету спричинилися до зниження заінтересованості зовнішніх інвесторів у вкладенні коштів в економіку України.

На сучасному етапі актуальним завданням є реформування державної грошово-кредитної політики України, зокрема забезпечення керованості всього зовнішнього боргу, включаючи поточну заборгованість. Стратегія зовнішнього запозичення має узгоджуватися з прогнозом ВВП, стратегічними напрямками бюджетної, цінової, валютної політики, станом і прогнозом платіжного балансу тощо.

В Україні зовнішні фінансові позики використовуються здебільшого для забезпечення поточних потреб, тобто просто "проїдаються", збільшуючи обсяги заборгованостей і таким чином створюючи підґрунтя для виникнення в майбутньому перешкод економічному зростанню, замість сприяти орієнтованому на перспективу розвитку економіки.

Близько 60 % зовнішніх кредитів за часи існування суверенної України було спрямовано на підтримку агропромислового комплексу. По суті це означає, що кредити використовувалися для зберігання державної форми власності в сільському господарстві. Подібні напрями використання коштів ще за радянських часів довели свою безперспективність.

Не меншої шкоди економіці завдало надання державних гарантій під забезпечення іноземних кредитів. Як свідчить практика України, повертати ці кредити в більшості випадків доводиться за рахунок державного бюджету, оскільки позичальники безвідповідально ставляться до державних гарантій, а держава, своєю чергою, не має відпрацьованого механізму відшкодування боржниками бюджетних витрат. З іншого боку, всупереч головному завданню реформування економіки України — зміні економічного середовища та розвитку приватної ініціативи — з цією метою використовуються незначні суми запозичених грошей.

За значних обсягів зовнішньої заборгованості та невисокого рівня власної платоспроможності Україні потрібно забезпечити ефективну, надійну, на довгострокову перспективу керованість зовнішнім боргом з урахуванням усіх діючих чинників. При цьому слід зважати на те, що держава несе відповідальність за борги як свої, так і всіх резидентів.

Останнім, своєю чергою, доводиться відповідати за дії своєї держави та інших її резидентів. У платіжному балансі дістають відображення всі позики. До того ж нерегульоване (чи некероване) зовнішнє позичання окремих резидентів створює різні додаткові проблеми для держави, в тому числі непрогнозоване навантаження на її фінансові ринки. У цьому відношенні досить показовим є приклад Росії, особливо з огляду на наслідки фінансових відносин російських банків із зарубіжними.

Отже, потрібно забезпечити керованість усього зовнішнього боргу, включаючи поточну заборгованість. Керованість останньої необхідна насамперед через наявність значних боргів за газ та пов'язаних з їх погашенням проблем.

Існування великого державного боргу може підірвати економічне зростання країни і негативно впливати на її фінансовий стан. Наявність державного боргу потребує здійснення щорічних відсоткових платежів, які повинні фінансуватись за рахунок податкових надходжень. За стрімкого зростання таких видатків держава повинна або зменшувати видатки на фінансування соціально-економічних програм, або збільшувати свої доходи. Збільшення доходів бюджету досягається за рахунок установа нових податків та інших обов'язкових платежів або додаткових державних позик. Додаткове запозичення потребує додаткових видатків для обслуговування державного боргу, а введення нових податків може підірвати заінтересованість підприємців до бізнесу.

Використання державних запозичень на фінансування поточних витрат бюджету, у тому числі на обслуговування державного боргу, є найменш ефективним способом. На жаль, така ситуація характерна майже для всіх постсоціалістичних країн Європи.

Список використаних джерел

1. Базилевич В.Д., Баластрик Л.О. Державні фінанси: Навч. Посібник/За заг. ред.В.Д. Базилевича. – К.: Атака, 2009. – 368 с.
- 2 .Барановський О. Боргова безпека // Банківська справа.- 1998.- № 4.- с. 60-64; 1999.- № 1.- с. 28-32.
3. Бондарчук Т.Г. Зовнішній державний борг України та механізми його обслуговування. Фінанси України. - 2000.
- 4.Василик О.Д., Павлюк К.В. Бюджетна система України: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 544 с.
5. Васишин Р. Взаємозв'язок бюджетного дефіциту і державного боргу України // Вісник УАДУ. – 2004. - №4. – С.200-207.
6. Вахненко Т. Напрями вдосконалення боргової політики держави//Економіка України. – 2011. – С. 16-24.
7. Вахненко Т. Реструктуризація зовнішнього державного боргу комерційним кредиторам: методи і умови застосування//Економіст. – 2004. – № 8. – С. 23-27.
- 8.Механізми управління державним боргом. [Електроний ресурс]. Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org/wiki/>
9. Кулішов В.В. Макроекономіка:основи теорії і практикум: Навчальний посібник. – Львів:Магнолія плюс, 2004. – 256 с.
10. Куценко Т.Ф.Бюджетно-податкова політика: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. — К.: КНЕУ, 2002. — 256 с.
11. Кучер Г.В. Державна боргова криза та перспективи її врегулювання у контексті світового досвіду//Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №2. – С. 24-29.
12. Видатки на обслуговування державного боргу. Міністерства фінансів України. [Електроний ресурс]. Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>
13. Зовнішні державні запозичення. Національного банку України. . [Електроний ресурс]. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>

14. Онищук Я.В. Посилення ролі запозичень у доходах державного бюджету//Фінанси України. – 2002. – № 4. – С. 39-43.
15. Опарін В. М. Фінанси. – К.:КНЕУ. -2005. - 546 с.
16. Опря А.Т. Правові засади державного кредиту[Текст] / Опря А.Т., Веринга Ю.А., Капаєва Л.М. – Навч.посібник – К : Центр навчальної літератури, 2004. – 248 с.
17. Стеців Л.П., Копилюк О.І. Фінанси:Навч. посіб. – К.: - Знання, 2012. – 235с.
18. Фінанси (теоретичні основи): Підручник/ Під кер-вом і за наук. Ред. Грідчиної М.В., Захожая В.Б. – 2-ге вид. випр. і допов. – К.МАУП. - 2004.
19. Фінанси (теоретичні основи): Підручник/ Під кер-вом і за наук. Ред. Грідчиної М.В., Захожая В.Б. – 2-ге вид. випр. і допов. – К.МАУП. - 2009.
20. Фінанси: Підручник/За ред.Юрій С.І.,Федосова В.М.– К.: Знання. - 2008.- 611с.

Додатки

Додаток А

Боргові індикатори МВФ № з/п	Індикатор	Розрахунок/використання
I. Індикатори платоспроможності (Solvency)		
1	Покриття відсоткових платежів (Interestserviceratio)	Відношення відсоткових платежів до експорту – показує рівень навантаження обслуговування зовнішнього боргу
2	Зовнішній борг до експорту (Externaldebttoexports)	Використовується як трендовий індикатор, який прямо пов'язаний із платоспроможністю країни
3	Зовнішній борг до ВВП (Externaldebttover GDP)	Індикатор відношення боргу до ресурсної бази його покриття (як потенціал можливості збільшення обсягу експорту з метою підвищення платоспроможності)
4	Теперішня вартість боргу до експорту (Presentvalueofdebttoverexports)	Ключовий індикатор стійкості, часто використовується щодо

		бідних країн з великим боргом (НІРС) для порівняння боргового навантаження із можливостями здійснювати платежі
5	Теперішня вартість боргу до доходів бюджету (Presentvalueofdebtoverfiscalrevenue)	Ключовий індикатор стійкості, використовується в бідних країнах з великим боргом (НІРС), для порівняння боргового навантаження із ресурсами державних фінансів
6	Обслуговування боргу до експорту (Debtseviceoverexports)	Загальний індикатор, що характеризує платоспроможність та ліквідність
II. Індикатори ліквідності (Liquidity)		
7	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (Internationalreservesto short-termdebt)	Найбільш важливий індикатор адекватності резервів в країнах із значним, але нестабільним доступом до ринку капіталу. Показник може використовуватись для прогнозування можливих

		криз ліквідності.
8	Відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу (Ratio of short-term debt to total outstanding debt)	Відображає відносну залежність від короткострокового фінансування. Разом із показниками погашення дозволяє прогнозувати майбутні ризики непогашення.
III. Індикатори заборгованості державного сектору (Public sector indicators)		
9	Обслуговування боргу державного сектору до експорту (Public sector debt service over exports)	Показник готовності до сплати та ризику неплатежу.
10	Державний борг до ВВП чи податкових доходів	Індикатор платоспроможності державного сектору. Може визначатись як для державного