

**Борисюк О.В., к.е.н., ст. викладач,
Пальоха О.Ю.,**
Волинський національний університет
імені Лесі Українки,
м. Луцьк

Державний борг України: сучасний стан та проблеми управління

Стаття присвячена формуванню нового погляду на проблеми і напрями оптимізації державного боргу України як одного із найважливіших складових державних фінансів. Оцінено сучасний стан державного боргу України та визначено основні заходи, які доцільно здійснити для оптимізації державного боргу України.

Ключові слова: державний борг, управління державним боргом, валовий зовнішній борг, державний зовнішній борг, середньострокова стратегія управління державним боргом.

Статья посвящена формированию нового взгляда на проблемы и направления оптимизации государственного долга Украины, как одной из важнейших составляющих государственных финансов. Оценено современное состояние государственного долга Украины и определены основные мероприятия, которые целесообразно осуществить для оптимизации государственного долга Украины.

Ключевые слова: государственный долг, управление государственным долгом, валовой внешний долг, государственный внешний долг, среднесрочная стратегия управления государственным долгом.

The article is devoted forming of new look to the problems and directions of optimization of national debt of Ukraine, as one of major constituents of state finances. The modern state of national debt of Ukraine and certainly basic measures which it is expedient to carry out for optimization of national debt of Ukraine is appraised.

Key words: national debt, management, gross external debt, national external debt, medium-term strategy of management a national debt, a national debt.

Постановка проблеми. У сучасних умовах однією з найважливіших проблем державних фінансів виступає державний борг, який протягом останніх років невпинно росте. Це вимагає пошуку нових шляхів управління державним боргом з метою його оптимізації. В Україні обсяги державного боргу свідчать про загострення боргової безпеки держави. Тому питання управління

державним боргом набувають дедалі більшої актуальності, що викликано складною економічною ситуацією, в якій сьогодні опинилася Європа та Україна.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблематики державного боргу присвячені праці таких учених, як: Т.Г. Бондарук, Р.Н. Васишин, Т.М. Вахненко, С.А. Гриневецький, Н.В. Зражевська, Т.Т. Ковальчук, В.В. Козюк, С.В. Львовчкін, Я.В. Онищук, О.В. Рожко, Ю.О. Смоляр, В.Г. Царук, В.В. Черепенко, С.І. Юрій та інших.

Метою статті є дослідження напрямів удосконалення управління державного боргу в Україні з метою зменшення його обсягів в сучасних умовах.

Виклад основного матеріалу. Згідно зі статтею 2 Бюджетного кодексу України державний борг – це загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх її випущених і непогашених боргових зобов'язань, включаючи боргові зобов'язання держави, що набирають чинності в результаті виданих гарантій за кредитами, або виникають на підставі законодавства чи договору.

Серед негативних явищ, пов'язаних зі збільшенням державного боргу, варто зазначити такі:

- нестабільність валютних курсів, яка може вплинути на можливості виконання зобов'язань у визначені терміни;
- невідповідність валюти запозичень і валюти основної частини активів суб'єкта господарювання;
- неможливість виконати зобов'язання внаслідок ускладнень з доступом до джерел іноземної валюти;
- низька ліквідність світових фінансових ринків, яка може знизити можливості щодо реструктуризації заборгованості.

Очевидно те, що і плюси, і мінуси росту зовнішнього боргу достатньо вагомі. Тому державі необхідно мати інструменти, які дадуть змогу ефективно впливати на державний борг. Практика останніх років довела, що чітко сформульованої політики управління державним боргом у державі не існує, або можна говорити, що вона недостатньо ефективна, реагує із запізненнями і не дає змоги оперативно втручатись у розв'язання найактуальніших проблем, які виникають у фінансовій системі.

Управління державним боргом супроводжується низкою проблем, починаючи зі звуженості поняття державного боргу в українському законодавстві, що не сприяє реалістичному

прогнозуванню основних макроекономічних показників соціально-економічного розвитку країни, проблем структуризації боргу, проблем обліку та звітності державного боргу. Управління державним боргом варто розуміти як сукупність державних заходів, пов'язаних з випуском і погашенням державних боргових зобов'язань, визначенням ставок відсотків і виплатою доходу за державними цінними паперами, встановленням ліміту боргу, підтриманням курсу державних зобов'язань, визначенням умов випуску нових державних цінних паперів.

Політика управління державним боргом є обов'язковим компонентом здійснюваної фінансової політики та важливою складовою процесів макроекономічного регулювання. Стратегічною мета управління державним боргом – забезпечення необхідними обсягами ліквідних коштів загального державного управління та мінімізації витрат, пов'язаних із ризиками, погашенням та обслуговуванням державного боргу; створення передумов макроекономічної стабільності у коротко- та довготерміновому періодах. Основні засади управління державним боргом – це оптимізація структури державного боргу; мінімізація витрат на обслуговування державного боргу; мінімізація ризиків, пов'язаних із цим боргом; сприяння розвитку внутрішнього ринку державних запозичень. Управління державним боргом здійснює Міністерство фінансів України, або, за його дорученням та від імені, інші організації та установи.

Державний борг в усіх державах, в тому числі й Україні, є основним джерелом фінансування дефіциту бюджету (як державного, так і місцевих). Окрім того, державні позики можуть розміщуватися і з метою фінансування цільових проектів на рівні держави або на рівні регіонів. Важливо знайти способи ефективного управління державним боргом, особливо в кризовий період, в який втягується світова економіка. Крім того, за оцінкою М.Я. Азарова дефіцит бюджету у 2011 р. становитиме не 35 %, а 4 % від ВВП.

Але все ж таки основною метою залучення державою позик є фінансування дефіциту бюджету. Навіть управління державним боргом у положенні Міністерства фінансів України «Про управління ризиками, пов'язаними з державним боргом» дається таке його визначення: «Управління державним боргом – комплекс заходів державного управління, спрямованих на забезпечення потреб держави у фінансуванні державного бюджету за рахунок боргових

джерел при мінімально можливих витратах в середньо- та довгостроковій перспективі з прийнятним рівнем ризиків, а також спрямованих на розвиток і підтримку внутрішнього ринку державних цінних паперів».

Станом на 5.09.2011 року держборг України дорівнював 360, 5 млрд грн, а на кінець 2011 року він становитиме (за урядовими прогнозами) 375,6 млрд грн. На 1 січня 2011 року загальна сума зовнішнього боргу сягнула 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 суттєво не змінилося, тоді співвідношення зовнішнього боргу до ВВП було 89 %. При цьому є багато країн, де цей борг значно перевищує 100 %. Наприклад: Велика Британія – 408 %, Нідерланди 365 %, Швейцарія – 422 %, Швеція – 119 %, Німеччина – 178 %, Австралія – 111 %, Угорщина – 107 % [6].

Можна заперечити, що це розвинені країни, і великий зовнішній борг для них не проблема. Але в цьому і полягає суперечливість нашої економіки. З розвитком економіки України ростуть і борги і відповідно, знижується її інвестиційний рейтинг, капітали не надходять до країни.

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 некерований ріст боргу. На думку експертів, це можливе навесні 2012 року. Достатньо важливим є розуміння того, що політика постійних міжнародних запозичень негативно впливає на довіру до національної валюти як на внутрішніх, так і зовнішніх валютних ринках. В цьому плані привертає увагу досвід Польщі, яка останніми роками «прив'язала» розмір державного боргу до ПДВ. Якщо держборг перевищує 55 % від ВВП, то ставка ПДВ автоматично підвищується з 22 % до 23 % і більше.

Станом на 01.01.2011 року Україна потрапила до списку 18 країн, яким загрожує дефолт. У своїх оцінках експерти виходили з розміру зовнішнього боргу, а також фінансової і політичної стабільності в країні. Україна в цьому списку посідає 6 місце. Причини – великий розмір зовнішнього боргу і сповільнений ріст економіки. Експерти

Світового банку оцінили валовий зовнішній борг України (разом державний і корпоративний борг) у 82 % ВВП. Математичні розрахунки допомагають вирахувати, що на кожного громадянина припадає по 20 тисяч гривень цього зовнішнього боргу [3, с. 86].

На жаль, часто під час дискусій про зовнішні борги некоректно трактують, що таке зовнішній борг, свідомо плутаючи валовий зовнішній борг і державний зовнішній борг. Із загальної суми 117 млрд дол. валового зовнішнього боргу частка державного зовнішнього боргу становила тільки 27 %. А в абсолютних цифрах це 32,5 млрд дол. За 2010 рік державний зовнішній борг зріс 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. наша країна отримала від продажу гривневих ОВДП нерезидентам. МВФ виділив Україні черговий транш 2 млрд дол. і 2 млрд дол. позичив ВТБ (Росія). У 2009 році Україна була нездатна розміщувати свої єврооблігації, тому сподівалися тільки на кредит МВФ. У 2010 році ситуація змінилася, і розміщення державних цінних паперів відбувалося без особливих проблем. Але наприкінці 2011 року вона почала погіршуватись. Україні доводиться розміщувати свої цінні папери під дедалі більші відсотки. Діловий клімат України, за оцінками організації Європейського співтовариства і розвитку та Світового банку, не є позитивним – багато претензій до діяльності регуляторних органів, податкової системи, непрозорості прийняття рішень, непередбачуваності законодавства. Також на рейтинг впливає уповільнення урядом структурних реформ та призупинення співпраці з МВФ. Експерти МВФ з'ясували, що державний борг України у 2011 році збільшився до 42,4 % порівняно з 41,7 ВВП на кінець 2010 року. Але в той же час це найнижчий рівень серед країн, представлених у рейтингу. За рейтингом, складеним CIA USA, за показником відношення державного боргу до ВВП, серед 132 країн, Україна посідала в 2010 році 78 місце [9, с. 7].

Загалом розмір державного боргу України поки невисокий порівняно з розвиненими країнами, але темпи його росту виглядають справді загрозливо. Наприклад, до кризи 2008–2009 рр. відсоток до ВВП становив менш як 10 %, а зараз – понад 40 %. Якщо не знизити темпи росту державного боргу, то це потенційно може призвести до проблем в економіці України. Зокрема, до спаду життєвого рівня; девальвації національної валюти; зростання попиту на імпортні товари (у тому числі пальне); інфляції; відставання зарплат і

соціальних виплат від росту цін. За розрахунками економістів, в 2012 році він може досягти 43,7 % ВВП. При цьому в наступні роки уряд очікує його зменшення. Так, в 2013 р. боргові зобов'язання України планується довести до 41,8 % ВВП, в 2014 р. – до 39,4 %, в 2015 р. – 34,6 % [4, с. 7].

У контексті аналізованої проблеми зауважимо, що в загальній структурі державного та гарантованого боргу України в розрізі валют погашення на українську гривню припадає 35,7 %. (табл. 1).

Таблиця 1

Державний та гарантований державою борг України станом на 31.01.2011 (в розрізі валют погашення) тис. одиниць

	Дол. США	Грн	%
Загальна сума державного та гарантованого боргу	54634961,02	433801590,52	100,00
Долар США	16359025,85	129890665,26	29,94
Євро	2125605,31	16877306,14	3,89
СПЗ	16493177,67	130955830,70	30,19
Українська гривня	19502173,86	154847260,47	35,70
Японська єна	154978,33	1230527,95	0,28

Такий стан речей може значно збільшити навантаження на державний бюджет України у разі девальвації національної валюти. Також важливе значення для виплати зовнішнього боргу має обсяг валютної виручки, що надходить до України.

На сьогодні Україна на міжнародній арені не вважається добросовісним позичальником, завдяки чому ставки для неї зберігаються на рівні 8–9 %, натомість, як для багатьох країн ЄС вони не перевищують 3–4 %.

За даними Мінфіну, високі витрати на обслуговування державного боргу очікуються до 2013 р. включно: у 2011 р. відповідно до розрахунків Мінфіну передбачається витратити 13,5 млрд грн на обслуговування боргу і 41,7 млрд грн на погашення. У 2012 р. витрати на обслуговування державного боргу очікуються на рівні 47,39 млрд грн, в 2013 р. – 55,21 млрд грн.

Важливим напрямом управління державним боргом протягом 2008–2010 рр. було співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями, в результаті якого у 2009–2010 рр. отримано позики від МВФ для забезпечення фінансування державного бюджету в

рамках програми «Стенд-бай» обсягом 52,7 млрд гривень та Світового банку обсягом 3,2 млрд гривень за плаваючою ставкою, що на сьогодні становить, відповідно, близько 2,3 і 1 % річних. Разом із тим, чимало вчених і політиків негативно ставиться до кредитів МВФ. Це, на наш погляд, є неконструктивною позицією в сучасних умовах, поки з України починають виходити іноземні банки, а нерезиденти масово розпродають українські цінні папери. Кредити Китаю і Росії не дають того ефекту, що кредити МВФ [10, с. 8].

Суттєвою проблемою управління держборгом є те, що значна частина українського зовнішнього боргу має короткостроковий характер – із близько 129 млрд дол. зовнішніх зобов'язань державного й недержавного секторів, разом близько 53 млрд, за підрахунками експертів, має бути погашено в найближчі 15 років. Звичайно, чимала частина цих зобов'язань значиться за українськими підприємствами перед їхніми материнськими структурами, більшість яких базується в офшорах. І напевно, багато з цих боргів буде пролонговано. Але тут уже з'являється на порядку денному більш глобальне питання – про довіру внутрішніх та зовнішніх інвесторів до макроекономічної політики держави загалом.

По-друге, фінансова ситуація в «Нафтогазі» виглядає загрозливою – фінансовий дефіцит компанії 2011 року, за розрахунками аналітиків, становитиме не менш як 18 млрд грн (1,4 % ВВП), а наступного (за умови збереження тарифів на поточному рівні, а також зростання ціни імпортного газу на 20 %) може збільшитися до 25 млрд (1,6 % ВВП). У цих умовах МВФ навряд чи прийме на віру будь-які компенсатори, запропоновані українською стороною, бо досягнення консолідованого бюджетного дефіциту 3,5 % ВВП нинішнього року й 2,5 % – наступного практично нереальне за таких масштабних фінансових розривів у «Нафтогазі» [9, с. 7].

Для розв'язання цих та інших проблем Мінфін запропонував ринку лінійку з трьох облігацій терміном обігу три, п'ять і десять років. Щоправда, уряд чомусь не пішов до кінця й відмовився хеджувати купонну ставку. У результаті інвестори не можуть розрахувати реальну доларову дохідність цих паперів. І це зупиняє дуже багатьох покупців (зокрема й лайкові страхові компанії, які мають і довгий, нехай і невеликий ресурс і бажання).

Висновки. Якщо держава продовжить залучати позики такими ж темпами, що й у 2008–2011 рр., то вже через кілька років настане

момент, коли Україна буде не в змозі виплачувати відсотки і повертати кредити, які їй несила пролонгувати. Насамперед це стосується позик для погашення боргів «Нафтогазу України».

Стратегія формування й обслуговування ринку державних запозичень повинна базуватися на науково обґрунтованих засадах. Структура і розмір державного боргу мають прогнозуватися на часовому інтервалі в декілька років, (а бажано – навіть десятиріч) з тим, щоб забезпечити збалансований бюджет, стабільний економічний ріст й потужну фінансову систему. За відсутності такої стратегії економічна криза поглиблюватиметься, а державний борг України ростиме.

До принципів моментів, на яких варто зосередити увагу при виробленні стратегії боргового управління, варто включити 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. В цьому плані привертає увагу досвід Польщі, в якій з перевищенням держборгом 55 % від ВВП автоматично підвищується ставка ПДВ.

Важливо також зменшити державний зовнішній борг України, оскільки можлива девальвація гривні в 2012 році ускладнить його обслуговування. Для цього необхідно призупинити вплив іноземного банківського капіталу з України, підвищити привабливість державних цінних паперів для нерезидентів та українських інвесторів, в тому числі для населення.

Список використаних джерел

1. Гриневецький С. Негаразди стратегії фінансово-економічного розвитку України / С. Гриневецький, Т. Ковальчук // Голос України. – 2010. – 15 січня. – С. 6.
2. Дані офіційного сайту Міністерства фінансів України: Режим доступу: <http://minfin.kmu.gov.ua/>.
3. Козюк В.В. Проблема державного боргу в перехідній економіці України / В.В. Козюк / Фінанси України. – 2009. – №5. – С. 85–90.
4. Сколотяний Ю. МВФ і Україна: новий осінній призов / Ю. Сколотяний, В. Пасочник // Дзеркало тижня. – 2011. – 17 вересня. – С. 7.
5. Офіційний сайт Верховної Ради України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>

6. Офіційний сайт групи фіскального аналізу при бюджетному комітеті Верховної Ради України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.fao.kiev.ua>

7. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : ukrstat.gov.ua

8. Офіційний сайт Кабінету Міністрів України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.kmu.gov.ua>

9. Склотенний Ю. Місія проїздом / Ю. Склотенний // Дзеркало тижня. – 2011. – 22 жовтня. – С. 7.

10. Фурса С. Про борг, кмітливість і привид кризи / С. Фурса // Дзеркало тижня. – 2011. – 26 листопада. – С. 8.