

Суторміна А.М.,
кафедра менеджменту банківської діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ У КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

АНОТАЦІЯ: У статті досліджено стан боргового навантаження та економічних наслідків існування зовнішнього державного боргу для економічної безпеки держави. Для досягнення мети проаналізовано динаміку та структуру зовнішньої заборгованості України, відношення державного боргу до ВВП, а також розглянуто можливі економічні наслідки існування зовнішньої державної заборгованості.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: економічна безпека держави, боргове навантаження, зовнішній борг.

АННОТАЦИЯ: В статье исследовано состояния долговой нагрузки и экономических последствий существования внешнего государственного долга для экономической безопасности страны. Для достижения цели проанализированы динамика и структура внешней задолженности Украины, отношение государственного долга к ВВП, а также

были рассмотрены возможные экономические последствия существования внешней государственной задолженности.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: экономическая безопасность государства, долговая нагрузка, внешний долг.

SUMMARY: The aim of the article is to study the state of the debt burden and economic impact of the external public debt for economic security. To achieve the goal, it was analyzed the dynamics and structure of the external debt of Ukraine, the ratio of government debt to GDP, and also discussed the possible economic impact of the external public debt.

KEYWORDS: economic security of the state, the debt burden, the external debt.

На сучасному етапі економічного розвитку світової економіки, з огляду на глобалізаційні тенденції, все гострішого значення набуває забезпечення економічної безпеки держави. У свою чергу до економічної безпеки держави відносяться дослідження національних економічних інтересів і загроз економічній безпеці України, здатність держави до захисту національних економічних інтересів від зовнішніх і внутрішніх загроз, здатність національної економіки зберігати та поновлювати процес суспільного відтворення, а також достатній оборонний потенціал у кризових ситуаціях [1, с. 47—49].

Невід'ємною складовою економічної безпеки країни є її платоспроможність. Міжнародна платоспроможність країни характеризується кількома макроекономічними показниками, зокрема: обсяг державного боргу, співвідношення внутрішніх і зовнішніх його складових, стан платіжного балансу та забезпечення зовнішнього боргу валовими валютними резервами НБУ, експортний потенціал економіки.

Значний вплив на платоспроможність країни має зовнішній державний борг, оскільки збільшення суми заборгованості, недосконале управління державним боргом спричиняє залежність України від зовнішніх джерел фінансування. У міжнародній практиці для оцінки стану державного боргу використовуються різноманітні показники, що характеризують можливість країни обслуговування зовнішньої заборгованості. Світовий банк виходить з того, що критичним рівнем державного зовнішнього боргу є значення понад 50% від валового внутрішнього продукту. За вимогою Маастрихтської угоди державний борг не може перевищувати 60 % ВВП країни. А для країн з ринками, що розвиваються, значення даного показника не має перевищувати 40 % [2, с. 8—15]. Рада національної безпеки Російської Федерації вважає максимально допустимим показник потреби держави в обслуго-

уванні й погашенні зовнішнього боргу з податкових надходжень зведеного бюджету на рівні 25 %. За оцінками спеціалістів, Україна має середній рівень зовнішнього боргу.

Отже, слід детально зупинитись на аналізі структури та динаміки державного боргу України, як ключової складової платоспроможності країни.

В Україні у зв'язку з фінансовою кризою 2008 року активізувались державні грошові запозичення, що певною мірою виправдано потребами подолання кризових явищ, однак вони не припинилися і після закінчення гострої фази кризи. Після майже десятирічного періоду, протягом якого обсяг державного боргу України зменшувався, він знову почав нарощуватися і досяг небезпечної межі (рис. 1).

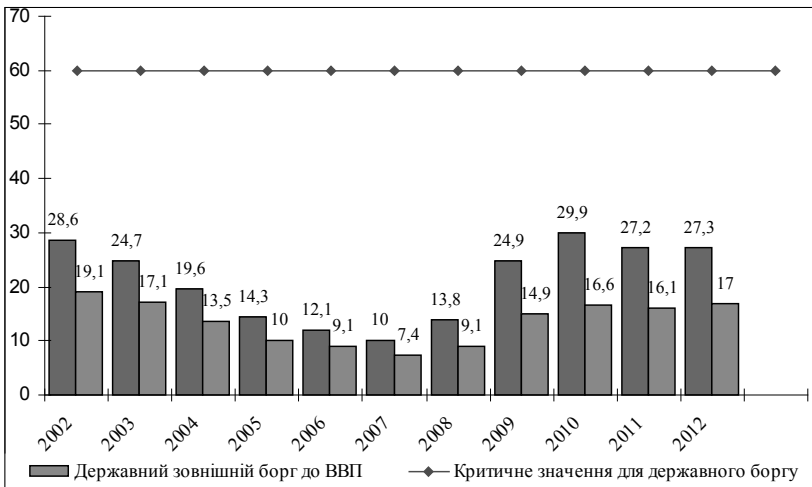


Рис. 1. Відношення державного боргу України до ВВП, %

Ще у 2009 році Міністерство фінансів України визнало факт зростання державного боргу. Тоді висловлювалось сподівання, щодо збільшення заборгованості припиниться після відновлення економічного зростання, і навантаження на бюджет у зв'язку з необхідністю його обслуговування та погашення поступово досягне безпечного рівня (рис. 2) [3, 4].

Однак і після припинення економічного падіння український уряд не став скорочувати обсяги запозичень, більше того, темпи їх нарощування збільшились. За даними Мінфіну, станом на 31 травня 2011 року сукупний державний (прямий та гарантований)

борг України склав 460 575 646,54 тис. грн, що перевищує 42 % ВВП держави, обчисленого за 2010 рік. Станом на 31 серпня 2012 року державний і гарантований державою борг України становив 491 879 386,73 тис. грн або 61 538 769,76 тис. дол. США. Протягом серпня 2012 року сума державного та гарантованого державою боргу України зменшилась у гривневому еквіваленті на 5 078 223,0 тис. грн загалом за рахунок погашення кредиту JSC VTB Bank.

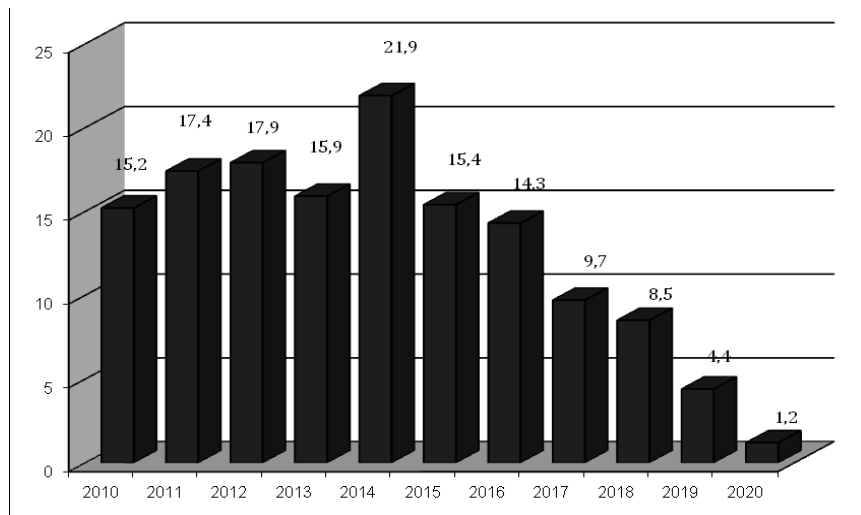


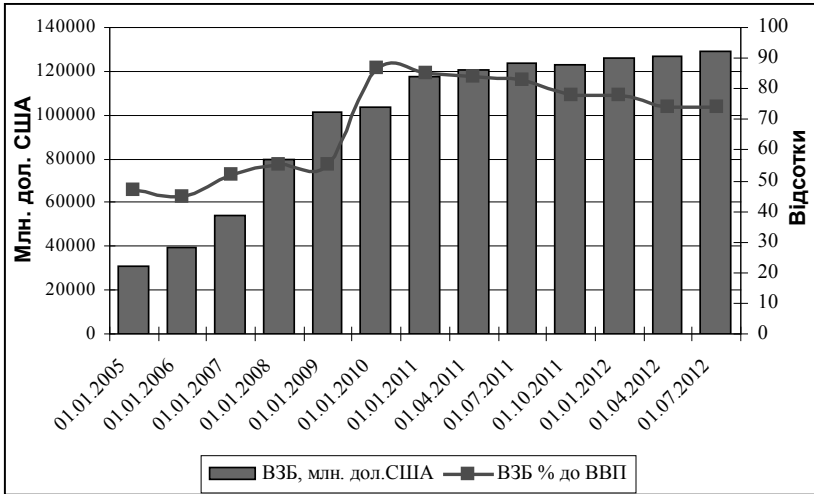
Рис. 2. Обсяги погашення основної суми державного боргу, млрд грн [5, с. 66—82]

Щодо структури державного боргу України, у розрізі валют погашення, то найбільшу частину займає долар США — 35,24 % (станом на 31.07.2012).

Сьогодні у структурі державного боргу істотно переважає зовнішня заборгованість. Так, за 1999—2011 рр. частка зовнішнього боргу у загальному обсязі державного боргу України становила не менше 70 %. Аналіз відносних показників зовнішнього державного боргу України за 1996—2006 рр. показав, що деякі показники зовнішньої державної заборгованості найбільш наблизилися до критичних меж на початку 2000 р. Але протягом 2005—2010 рр. вдалося покращити боргову ситуацію в країні, стабілізувати темпи зростання зовнішнього державного боргу та поліпшити рівень усіх боргових показників порівняно з 2006 р.

Це було пов'язано із загальним покращенням економічної та фінансової ситуації в країні .

Складнішою є ситуація із валовим зовнішнім боргом України. Динаміка даного показника характеризується зростаючими темпами, а відношення валового зовнішнього боргу до ВВП країни, починаючи із 2010 року, перевищувало 70 % (рис. 3).



Джерело: складено автором за даними НБУ [6]

Рис. 3. Динаміка валового зовнішнього боргу України, млн дол. США

Протягом першого півріччя 2012 року рівень валового зовнішнього боргу України зменшився відносно ВВП з 76,4 % до 74,1 % та за станом на 1 липня 2012 року становив 129.0 млрд дол. США.

Основною валютою зовнішніх запозичень за станом на 01.07.2012 залишається долар США (72,8 %). Питома вага зобов'язань у спеціальних правах запозичень (СПЗ) за півріччя скоротилася з 12,8 % до 11,5 %. Частка зовнішньої заборгованості в гривні залишається незначною — 2,2% від валового обсягу боргу.

Станом на 31.01.2012 року найвагомішими складовими зовнішнього боргу України виступає заборгованість міжнародним фінансовим організаціям (43,1 %), заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління (5,4 %), заборгова-

ність перед іноземними комерційними банками (8,1 %). Найбільшим кредитором України є Міжнародний валютний фонд: сума боргу на кінець 2011 року складає 6 839 609,31 тис. дол. США, 3 014 430,14 тис. дол. США Україна заборгувала Світовому Банку. У розрізі валют погашення переважна частина боргу деномінована в доларах США.

Щодо питання допустимих меж державної заборгованості, то в світовій практиці критичним значенням вважається досягнення показника Державний борг/ВВП до рівня 60 %. Як видно із рис. 1, протягом останнього періоду значення цього показника знижується. Хоча, у багатьох країнах світу рівень зовнішнього боргу, розрахований щодо ВВП, перевищує граничні норми. Найбільший державний борг у Зімбабве, Японії та Лівану, у восьми країн державний борг перевищує 100 % ВВП [5]. Україна в статистиці рейтингу країн, складеній CIA USA, посідає 62 місце (замість 106 у 2010 році) серед країн світу за обсягами державного боргу до ВВП. Її офіційний державний борг становить близько 44,8 % від ВВП (рис. 3).

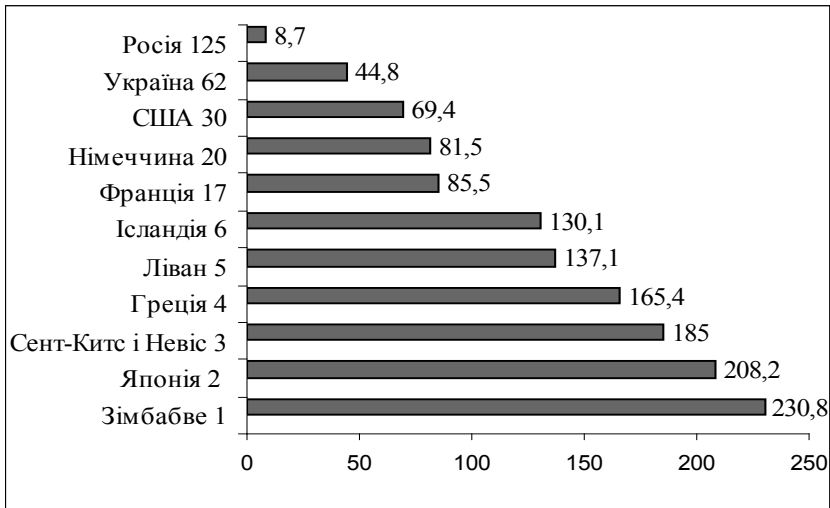


Рис. 3. Місце країн світу за показником рівня державного боргу до ВВП у 2011 році, у % (розроблено за [7])

Як і прогнозувалось, рівень державного боргу України перевищує 40 %. Така тенденція може призвести до стрімкого росту платежів по його обслуговуванню та погашенню і, як наслідок, до суттєвого збільшення витрат Держбюджету в найближчі роки. У свою

чергу, несвоєчасність погашення боргу може негативно вплинути на фінансову безпеку країни і призвести до дефолтів, про що свідчить приклад Росії в грудні 1991 р. і в серпні 1998 р. [8, с. 132—141].

Виплати по зовнішньому боргу означають регулярний переказ за кордон суттєвої частки національного доходу. Це мінімізує можливості розвитку підприємств — учасників економічної діяльності і негативно впливає на здійснення соціальних та інвестиційних програм, на темпи економічного розвитку, не залишає державі достатньо фінансових коштів для підтримки конкурентоспроможності виробництва, стимулювання притоку інвестицій, Розміри боргу й умови його обслуговування впливають на міжнародний імідж держави, на оцінку її кредитоспроможності та інвестиційний рейтинг. Так, у грудні 2010 р. міжнародні рейтингові агентства («Rating and Investment Information, Inc.», «Standart&Poor's», «Fitch Ratings») знизили кредитний рейтинг України та змінили прогноз щодо українських ключових рейтингів на негативний. Агентства зазначили високу чутливість української економіки до несприятливих фінансових чинників і погіршення умов залученим інвестиційних ресурсів як для держави, так і для господарських суб'єктів. Але за останній рік ситуація покращилась, і станом на 21 липня 2011 року рейтинг України було підвищено і змінено прогноз щодо українських ключових рейтингів на стабільний.

Ще одним аспектом впливу зовнішнього боргу на зовнішньо-економічні зв'язки України та її економічну безпеку є зв'язок боргових платежів і динаміки валютного курсу. В умовах негативного сальдо зовнішньої торгівлі (як у 2010, так і у 2011 роках) постає питання збереження і накопичення валютних резервів країни для забезпечення стабільності курсу гривні і для погашення пікових платежів за боргом. Показник співвідношення короткострокового зовнішнього боргу за залишковим терміном погашення і міжнародних резервів дає змогу оцінити ступінь покриття міжнародними резервами боргових виплат усіх секторів упродовж року. В Україні значення даного показника, на кінець 2011 року, становить 178,6 %, тоді як критичне значення дорівнює 100 %. Важливим також є показник відношення міжнародних резервів до сукупного зовнішнього боргу та відношення резервів до імпорту товарів і послуг, який на початок 2012 року становив 25,2 % зовнішнього боргу і 3,5 місяця імпорту. Все це свідчить про вразливість країни перед борговою кризою [2].

Також негативним для України щодо врегулювання зовнішньої заборгованості є відсутність інтегрованої стратегії управління боргом і розвитку ринку боргових зобов'язань. Це пояснюєть-

ся непередбачуваністю первинного ринку емісії боргових зобов'язань, недостатньою ліквідністю вторинного ринку, відсутністю календарного плану випусків облігацій, чітких правил щодо умов розміщення позики. Однак слід зазначити, що заборгованість уряду за облігаціями зовнішньої державної позики складає більше 6 млрд дол. США [8, с. 132—141].

Таким чином, питання управління зовнішнім боргом має комплексний характер, охоплює практично всі аспекти зовнішньо-економічної політики держави та потребує кваліфікованого вирішення.

Для підвищення ефективності управління державним боргом необхідне складання більш рівномірного графіка погашення державних облігацій шляхом їх викупу та здійснення повторних емісій для зниження витрат з обслуговування боргу, припинення приватних розміщень боргових інструментів на зовнішньому ринку з метою мінімізації ризику репутації держави, посилення координації дій між Міністерством фінансів і НБУ, визначення чітких повноважень Департаменту державного боргу Міністерства фінансів.

Національний банк України повинен проводити більш зважену політику щодо використання валютних резервів і проведення валютних інтервенцій на внутрішньому ринку, оскільки саме резерви можуть бути використані як кредит уряду для сплати зовнішньому боргу.

Вирішення проблеми зовнішньої заборгованості має важливе значення для України щодо підтримки макроекономічної стабільності та забезпечення економічного зростання в країні, а також щодо визначення її місця у світовій економіці.

Внаслідок високого рівня зовнішньої заборгованості в іноземній валюті Україна може бути вразливою до потрясінь, пов'язаних зі складністю пролонгації, різким коливанням відсоткових ставок та обмінних курсів. Це підриває економічну безпеку держави та сприяє її залежності від зовнішніх фінансових запозичень. Країні доведеться погашати заборгованість за допомогою експорту або за рахунок скорочення внутрішнього попиту.

Розв'язанню проблеми зовнішньої заборгованості буде сприяти створення необхідних правових та економічних умов для акумулювання внутрішніх заощаджень країни, відновлення довіри кредиторів, активізації іноземного інвестування. При значному борговому тягарі для України доцільно фінансувати дефіцит балансу за поточними операціями шляхом конверсії зовнішньої заборгованості в іноземній валюті у внутрішні зобов'язання. Це, у свою чергу, підвищить фінансову безпеку держави.

Література

1. *Толкачова І.А.* Економічна безпека України: стан та перспективи// Економічна безпека України і виклики сьогодення: Збірник XIII міжнародної науково-практичної конференції 28 травня 2010 року. — К.:УДУФМ, 2010. — С. 47—49.
2. *Богдан Т.* Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності // Вісник НБУ, квітень 2012. — С. 8—15.
3. Державний та гарантований державою борг станом на 31.05.2011 / Мінфін України. Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?&cat_id=43000&stind=1
4. Державний та гарантований державою борг станом на 31.07.2012 / Мінфін України. Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?&cat_id=43000&stind=1
5. *Паливода К.* Державний борг та політика фінансових запозичень в Україні // Банківська справа. — 2011. — №4.
6. Офіційний сайт НБУ. Режим доступу:
7. Public debt // The World Factbook // <https://www.cia.gov>
8. *Печенюк Н.М.* Економічна безпека України в контексті управління зовнішнім боргом держави // Актуальні проблеми економіки. — №8 (122). — 2011.

Стаття надійшла до редакції 12.12.2012