

Ірина Круп'як

к.е.н., доцент кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

Олег Коваль

студент гр. ФФМ-21,
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

Одним з пріоритетних завдань фінансової політики держави є ефективне управління державним боргом, перетворення державних запозичень на дієвий інструмент прискорення соціально-економічного розвитку країни. При цьому неефективний механізм управління державним боргом може призвести до понаднормового рівня боргового навантаження, при якому національна економіка характеризується низькими і нестабільними темпами економічного зростання, а також значною вразливістю до впливу зовнішніх шоків – коливань відсоткових ставок, обмінних курсів, цін на експортовані товари, попиту в країнах-партнерах. Із збільшенням обсягу боргу зростають ризики його рефінансування. В цьому контексті важливе значення має пошук шляхів вдосконалення управління державним боргом України з метою суттєвого скорочення боргового навантаження на економіку держави.

Державний борг України пов'язаний із бюджетним ризиком та ризиками з управлінням боргом. Рівні валютного ризику та ризику ліквідності оцінюються як помірні, а відсотковий ризик та ризик рефінансування були значно знижені у результаті здійснення операцій з активного управління державним боргом та оцінюються як невисокі. Відтак доцільно: в переговорах щодо реструктуризації не концентруватись лише на пролонгації боргу та зниженні купону, а проводити реструктуризацію за умови відкладеного траншу МВФ, що може бути більш вигідним для України.

Іншим видом заохочень для кредиторів могли б бути гарантії з боку уряду США, які б покривали всю або частину суми єврооблігацій випущених в процесі реструктуризації за прикладом «облігацій Брейді». Результат передбачає пролонгацію та зниження купону за державним і гарантованим державою боргом перед приватними кредиторами на 3 процентні пункти. Це дозволить зменшити майбутні виплати на 2 млрд. дол. США. Зниження номінальної суми боргу Укрзалізниці й м. Києва на 30% зменшить майбутні виплати ще на 0,3 млрд. дол. США.

Однак, після реструктуризації, рівень боргового навантаження буде все ще високим, а котирування єврооблігацій – низькими. При істотному зниженні ціни єврооблігацій, випущених в результаті реструктуризації, уряд України, за прикладом Греції також може здійснити їх зворотній викуп. Для цього ж після реструктуризації доцільно розпочати консультації з МВФ про виділення коштів на ці цілі.

Важливе значення має також активізація структурних реформ у секторі державного управління, що спрямовані на підвищення ефективності використання бюджетних коштів, перехід від пасивного залучення коштів на фінансування дефіциту бюджету до системного управління боргом. Доцільним є також запровадження середньострокового бюджетного планування.

Оптимізація механізму управління державним боргом передбачає: посилення прозорості державних фінансів за рахунок введення паралельного обліку операцій та боргових зобов'язань установ, дефіциту бюджету за касовим методом та методом нарахувань для сектора загальнодержавного управління, законодавчого уточнення сутності видів та обліку квазіфіскальних операцій, що здійснюються в цьому секторі; вдосконалення процесу надання державних гарантій в Україні шляхом встановлення верхньої межі відповідальності Уряду при настанні гарантійного випадку та кількісних обмежень їх обсягу; підвищення рівня координації у сфері боргової безпеки між Урядом, Національним банком України, Міністерством фінансів України, Державною службою фінансового моніторингу України [3].

Перспективними заходами щодо оптимізації рівня державного боргу та його структури є:

– розширення ринку запозичень, номінованих у національній валюті, що дозволить уникнути ризиків, пов'язаних з коливанням валютного курсу;

– зменшення обсягу боргу та сплата відсотків міжнародним кредиторам шляхом розробки стратегії переорієнтування на ринкові джерела фінансування та збільшення частки внутрішніх запозичень у структурі державного боргу;

– доповнення політики управління державним боргом належною бюджетною політикою, перспективними напрямками якої є: збалансування витрат і доходів державного та місцевих бюджетів; забезпечення прозорості використання запозичених коштів; спрямування державної політики на підвищення податкоспроможності господарського та фінансового сектору держави, інвестиційної привабливості вітчизняної економіки тощо [1].

Кризові явища світового масштабу у фінансовій сфері обумовили доцільність внесення значних коректив стосовно управління державними фінансами, зокрема, вдосконалення боргової політики на засадах середньостроковості й зміцнення її ризикоорієнтованості. Середньостроковість передбачає (через систему адаптованих для конкретної національної економіки бюджетних правил) забезпечення в середньостроковому періоді автоматичного регулювання рівня боргового навантаження та його поступового зниження до безпечного рівня. При цьому ризикоорієнтованість визначається необхідністю розроблення для певної національної економіки дієвої методології визначення боргових ризиків та формування системи заходів з мобілізації ресурсів, інструментів їх використання з метою нівелювання впливів цих ризиків.

Для стабілізації національної економіки та досягнення безпечного рівня боргової стійкості величезне значення має спрямування структурних реформ у напрямі зменшення корупції та відкриття економіки для зарубіжних (особливо західних) фінансово-інвестиційних інститутів. При цьому удосконалення

управління державним боргом передбачає пошук ефективних та вигідних умов запозичень кредитних ресурсів на основі мінімізації витрат щодо обслуговування боргу. Досягнення цієї стратегічної цілі забезпечує економію коштів державного бюджету, а також процес стимулювання інвестиційної діяльності, зростання середнього рівня добробуту за рахунок пожвавлення темпів економічного зростання та проведення структурної перебудови національної економіки.

Отже, пропонуємо наступні напрями удосконалення механізму управління державним боргом:

- видача державних гарантій суб'єктам господарювання у окремих випадках (реалізація національних інтересів);
- зменшення питомої ваги заборгованості, номінованої в іноземній валюті;
- скорочення частки заборгованості, необхідної для погашення у короткостроковому періоді;
- стимулювання на внутрішньому ринку попиту на державні цінні папери, шляхом реалізації Концепції розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України;
- впровадження та застосування методу «цільових орієнтирів» при оцінці ефективності боргової політики;
- відмова від залучень міжнародних фінансово-економічних та організацій розвитку, які супроводжені додатковими умовами кредитування, що призводять до обмеження економічної та політичної залежності держави.

Таким чином, ефективне управління державним боргом передбачає оптимальне співвідношення між інвестиціями, економічним зростанням і внутрішніми та зовнішніми запозиченнями, забезпечення платоспроможності держави, пошук реальних джерел фінансування. В такому контексті важливе значення має розробка середньострокової боргової стратегії, використання запозичень для цілей розвитку, діагностика структури боргу, орієнтація на внутрішній ринок та стимулювання ділової активності тощо. При цьому формування цілісної системи законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування та погашення боргу, вдосконалення управління ризиками дозволять державі належно виконувати свої боргові зобов'язання.

Список використаних джерел:

1. Круп'як І. Й. Зовнішня заборгованість держави в умовах економічних перетворень. *Економіка. Управління. Інновації*. 2015. Вип. 1 (13), Т. 1 URL: <http://irbis-nbuv.gov.ua>
2. Маханець Л. Л. Моделювання раціональної структури державного боргу. *Причорноморські економічні студії*. 2020. Випуск 49. С. 204-209.
3. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2021-2024 роки: Постанова КМУ від 09.12.2021 р. № 1291. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1291-2021-%D0%BF>