

[Електронний ресурс] / Е. Беляков. – Режим доступу: <http://usa.kp.ru/daily/25736/2726039/>.

5. Standard & Poor's Financial Services [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles>.

6. Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.credit-rating.com.ua>.

7. BBC Україна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bbc.co.uk/ukrainian/news_in_brief.

Оксана Мелих
*Тернопільський національний
економічний університет*

КОЛИВАННЯ КУРСУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА РІВЕНЬ ЗОВНІШНЬОБОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ УКРАЇНИ

Міжнародній фінансовій системі, що розвивається в умовах фінансової глобалізації, притаманне зростання обсягів зовнішньої заборгованості більшості країн світу [1] до яких належить і Україна. За умов стрімкого зростання зовнішньої заборгованості України, й особливо - сектору загального державного управління (див. табл. 1), девальвація національної валюти, яка спостерігається з 2014 року, негативно позначається на борговій стійкості країни, призводить до зростання витрат на погашення й обслуговування боргових зобов'язань, бюджетного дефіциту й створює загрозу розгортання боргової кризи, що може завдати сильного удару по економічному розвитку.

З 2008 року в Україні спостерігається пряма залежність між рівнем зовнішньоборгової стійкості держави та динамікою валютного курсу (див. табл. 1). Якщо, у докризовий період індикаторів зовнішньоборгової стійкості України не перевищували порогового рівня, то дві кризові хвилі поспіль сформували високоризикове боргове середовище.

Аналіз показників ліквідності свідчить про те, що в Україні офіційних золотовалютних резервів недостатньо для покриття короткострокового зовнішнього боргу. В результаті проведення НБУ з 2008 року активної політики інтервенцій на міжбанківському валютному ринку, спрямованої на недопущення девальвації національної валюти, та, як наслідок - виснаження міжнародних резервів, значення показника А. Грінспена за підсумками третього кварталу 2014 року знизилось до 28%, що на 57 в.п. нижче порівняно з 2007 роком (див. табл. 1).

Оскільки відношення золотовалютних резервів до короткострокового зовнішнього боргу є меншим від 1, імовірно є ситуація, за якої уряд чи резиденти України у разі несприятливих змін на міжнародному ринку капіталів порушуватимуть графік зовнішньоборгових виплат [3].

Таблиця 1

Динаміка валового зовнішнього боргу України, офіційного курсу гривні та показників боргової стійкості у 2005–2014 рр.

Показники	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	1.10.14
Валовий зовнішній борг, млрд. дол. США	39,6	54,5	80,0	101,7	103,4	117,3	126,2	134,6	142,1	135,9
Державний зовнішній борг, млрд. дол. США	11,8	11,8	12,3	16,7	24,0	32,5	33,4	32,2	31,7	34,7
Офіційний курс гривні до долара США	5,12	5,05	5,05	7,7	7,98	7,96	7,99	7,99	7,99	15,77
Девальвація (ревальвація) номінального обмінного курсу гривні до долара США, у % до попереднього року	+3,8	+ 1,4	0	-52,5	-3,6	+0,25	-0,38	0	0	-97,3
Покриття міжнародними резервами короткострокового зовнішнього боргу, %	98,4	83,0	84,7	68,0	67,3	70,7	53,6	37,2	29,6	28,0
Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП, %	45,9	50,6	56,0	55,9	88,3	86,0	77,3	76,6	78,3	88,3

Аналогічні тенденції спостерігаються і в динаміці індикаторів, що характеризують платоспроможність України (див. табл. 1). У 2014 році, за умов девальвації гривні та скорочення темпів економічного зростання, обсяг валового зовнішнього боргу України по відношенню до ВВП зріс до 88%, перевищивши граничне значення на 58%.

В умовах подальшого знецінення національної грошової одиниці, яка менш ніж за два місяці, станом на 19.02.2015 року втратила 73,5% своєї вартості щодо долара США та 61,8% - щодо євро, спостерігається не лише чергове погіршення показників ліквідності та платоспроможності України, але й посилення боргового навантаження на державний бюджет. Щодо витрат Державного бюджету України з обслуговування та погашення зовнішнього державного боргу, то вони за період із 1996 року по 01.10.2014 року перевищили 207,3 млрд. грн.

У період першої світової фінансово-економічної кризи 2008 - 2009 рр. депреціація офіційного курсу гривні щодо американського долара на 56% призвела до підвищення вартості обслуговування й погашення боргових зобов'язань сектору загального державного управління на 3,02 млрд. грн.

Після досягнення у 2010 році зовнішньої стійкості національної валюти, незначні курсові коливання, які спостерігалися у 2010 - 2013 роках не мали суттєвого впливу на вартісні обсяги державних видатків, пов'язаних з обслуговуванням та погашенням зовнішніх боргових зобов'язань.

Проте, уже у 2014 році внаслідок 97% - і девальвації гривні відносно долара США, втрати Державного бюджету України з обслуговування та погашення зовнішньої заборгованості становили 13,9 млрд. грн. Та знецінення гривні і, як наслідок, втрати Державного бюджету України пов'язані із

зростанням вартості обслуговування й погашення зовнішніх боргових зобов'язань могли бути ще більшими, якби НБУ, реалізуючи валютну політику, не використовував як економічні, так і адміністративні інструменти валютного регулювання, зведені до прямих обмежень на операції з іноземною валютою.

Відповідно до проведеного аналізу стану боргової сфери України та оцінки рівня її зовнішньоборгової стійкості, об'єктивним є твердження, що, за міжнародними стандартами, боргове навантаження в Україні є загрозовим для економіки, а процес подальшого залучення зовнішніх позик в умовах знецінення національної валюти значно посилює тиск на державний бюджет.

На сьогодні немає впевненості в тому, що напруга на валютному ринку України може зменшитися, принаймні до кінця 2015 року, оскільки як негативне сальдо поточного рахунку платіжного балансу, так і величина валового зовнішнього боргу залишаються досить високими за незначного обсягу офіційних золотовалютних резервів країни. Одним із чинників стійкого зростання попиту на іноземну валюту, що й формує значний девальваційний тиск на курс національної грошової одиниці є надмірний короткостроковий зовнішній борг, який майже у п'ятнадцять разів перевищує рівень міжнародних резервів держави. Наростання девальваційного потенціалу й девальваційних очікувань, яке має місце в Україні за надмірної боргової залежності країни, лише посилює загрозу дефолту і виникнення системної фінансової кризи.

Тому, розв'язання проблеми обслуговування і погашення зовнішнього боргу виступає одним із основних факторів забезпечення макроекономічної стабільності. Від характеру врегулювання боргової проблеми залежить бюджетна дієздатність країни, стан її валютних резервів, а, відповідно, - і стабільність національної валюти, рівень відсоткових ставок, інвестиційний клімат, характер поведінки всіх сегментів вітчизняного фінансового ринку.

Найбільша проблема боргового навантаження в Україні - це борги корпоративного сектору, гарантовані державою, і власне механізм їх обслуговування. Адже у вітчизняній практиці є специфічна риса - зарахування до планових витрат держави з обслуговування державного боргу витрат, пов'язаних з обслуговуванням іноземних, гарантованих урядом кредитів, зокрема корпоративного сектору, що зумовлює, відповідно, додаткові валютні інтервенції.

Література

1. Дернова І.А. Державний борг та динаміка курсу національної валюти: статистична оцінка [Електронний ресурс] / І.А. Дернова // Ефективна економіка. - 2011. - №2. - Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=468>.
2. Платіжний баланс і зовнішній борг України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58128.
3. Федорович І.М. Економічна оцінка боргової стійкості України / І.М. Федорович // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка» : збірник наукових праць / ред. кол. :