

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ДЕРЖАВНОГО ТА ГАРАНТОВАНОГО ДЕРЖАВОЮ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ

Стрімке зростання, упродовж останніх років, зовнішньої заборгованості державного та приватного секторів української економіки ставить перед науковцями багато складних питань у цьому контексті.

Тягар зовнішнього державного боргу депресивно впливає на розвиток економіки через зниження платоспроможності країни-боржника, інвестиційної привабливості, втрату довіри кредиторів та обмеження доступу до зовнішніх джерел фінансування, що, у свою чергу, вимагає поглибленого вивчення даної проблеми та її аналізу.

Проблема інтенсивного нарощування державного боргу є вкрай актуальною для України з 2007 року. В умовах проведення експансійної політики запозичень держави на внутрішньому та зовнішньому ринках, річні темпи приросту державного боргу коливались від 10,4% до 83,3%. Зокрема, у 2008 році темп приросту державного боргу становив 83,3%, а у 2009 - 73,7%.

У 2010 - 2013 роках в Україні спостерігалось уповільнення темпів зростання, як внутрішнього, так і зовнішнього боргу органів державного управління. Так, у 2011 році вони становили 110,4%, у 2012 році - 111,7%, у 2013 році - 120,3%. Проте, в умовах зниження річних темпів приросту ВВП, які не перевищували 5%, залучення позикових ресурсів призвело до таких негативних наслідків, як зменшення обсягу офіційних золотовалютних резервів держави, стрімкої девальвації національної валюти, зростання рівня інфляції та втрати інвестиційної привабливості.

Ефективність залучення капіталу, особливо на міжнародних ринках боргових зобов'язань, має певну межу - чим більший в країні потенціал економічного розвитку, тим доцільнішим є залучення фінансових ресурсів. В такому випадку вони приносять більше матеріальних благ, ніж потрібно витратити на обслуговування боргових зобов'язань, результатом чого є швидке зростання економіки [2].

Найбільшу питому вагу у структурі державного боргу України займає прямий та гарантований державою зовнішній борг, частка якого станом на 31.12.2013 року становила 52%. За останні десять років він зріс у три рази і на початок 2014 року досяг 37 568 млн. дол. США (див. рис. 1).

З 2012 року в Україні спостерігається скорочення зовнішніх боргових зобов'язань органів грошово-кредитного регулювання, в той час, як зовнішні боргові зобов'язання сектору загального державного управління перманентно зростають, проте повільнішими темпами порівняно з 2010 та 2011 роками.

Так, станом на 1.01.2014 року зовнішній борг сектору загального державного управління дорівнював 29,9 млрд. дол. США, що на 18 млрд. дол.

США більше порівняно з 2008 роком, та на 5 млрд. дол. США - порівняно з 2010 роком.

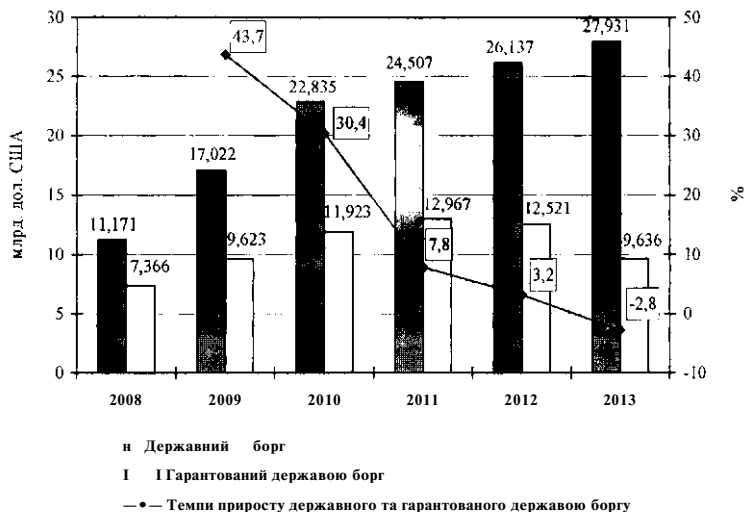


Рис. 1. Динаміка державного та гарантованого державою зовнішнього боргу України у 2008-2013 рр.

Примітка: Побудовано автором за даними [5].

При цьому, за останні три роки зовнішній борг органів грошово-кредитного регулювання скоротився на 5,7 млрд. дол. США і за підсумками 2013 року становив 1,7 млрд. дол. США [1].

За дев'ять місяців 2013 року сектором загального державного управління було розміщено ОЗДП на суму 2,2 млрд. дол. США та отримано 1,1 млрд. дол. США зовнішнього, довгострокового кредиту, що дозволило уряду повністю рефінансувати зобов'язання з планового погашення боргу (в тому числі 1,8 млрд. дол. США за кредитами МВФ).

За підсумками 2013 року зовнішній борг органів грошово-кредитного регулювання скоротився на 0,8 млрд. дол. США до 1,7 млрд. дол. США у результаті планових виплат за кредитом «Стенд-бай» МВФ [4].

До 2014 року розмір зовнішньої заборгованості органів державного управління України утримувався на помірному рівні. Так, станом на 31.12.2013 року, зовнішній борг сектору загального державного управління по відношенню до ВВП становив 16,4%, органів грошово-кредитного регулювання - 1%, гарантований державою - 5,2%.

Проте, в умовах стрімкої девальвації національної валюти у першому кварталі 2014 року керованість зовнішньоборгової ситуації опинилась під загрозою. У результаті девальвації гривні співвідношення зовнішнього боргу сектору загального державного управління щодо ВВП зросло на 7 в.п. (до

23,4%), органів грошово-кредитного регулювання - на 0,4 в.п. (до 1,4%), гарантованого державою - на 2,4 в.п. (до 7,6%).

Наведені дані свідчать про те, що співвідношення прямого та гарантованого державою зовнішнього боргу до ВВП лише на 2,4% перевищує поріг у 30% передбачений Маастрихтською угодою. Проте, при врахуванні найбільш ризикових видів умовних зобов'язань уряду, Україна вже перевищила критичне значення державної заборгованості. Крім того, слід зазначити, що у дослідженнях МВФ безпечний рівень державного зовнішнього боргу оцінюється на рівні 17 - 20% від ВВП.

У зв'язку з наведеним вище, слід звернути особливу увагу на фінансові ризики, що виникли внаслідок ухвалення Закону України «Про Державний бюджет України на 2014 рік», а також ризики, що назріли за попередні роки.

По-перше, експансійна політика запозичень держави на зовнішньому та внутрішньому ринках й стрімке нарощення державного боргу обтяжили бюджети майбутніх періодів необхідністю відволікання бюджетних коштів з інвестиційних видатків на погашення основної суми боргу та відсоткових платежів [3]. Зокрема, виплати, пов'язані з обслуговуванням та погашенням зовнішніх боргових зобов'язань держави у 2014 році плануються на рівні 2,7% та 9,6% доходів Державного бюджету України відповідно.

Наступні значні виплати щодо погашення та обслуговування зовнішнього державного боргу України очікуються у 2015 році (61 920,66 млн. грн.). Так, у 2015 році мають бути погашені ОЗДП 2013 року випуску на загальну суму 3 млрд. дол. США, що були емітовані згідно кредитної угоди підписаної із Росією у грудні 2013 року, та позика МВФ - в розмірі 1,5 млрд. дол. США.

По-друге, традиційно зведений бюджет країни на 2014 рік був ухвалений з дефіцитом (у розмірі 20 млрд. грн.), що означатиме необхідність здійснення запозичень та подальше зростання боргових зобов'язань держави, як зовнішніх, так і внутрішніх. Значним ризиком є і поширена практика «прихованого» дефіциту у бюджетному процесі. Зокрема, мова йде про необхідність фінансування дефіциту Пенсійного фонду України, державних компаній НАК «Нафтогаз», ЗАТ «Укртелеком», «Укравтодор».

По-третє, ключовою залишається проблема використання залучених ресурсів. Структура державного зовнішнього боргу України за ознаками використання залучених коштів свідчить про те, що зовнішні державні позики переважно використовуються на поточні потреби, зокрема на забезпечення стабільності функціонування грошово-кредитної системи, підтримку державного бюджету. І лише невелика частина коштів спрямовується безпосередньо на розвиток економіки.

Отже, з початку 2012 року динаміка зростання державної зовнішньої заборгованості набула уповільненого характеру. На основі проведеного аналізу, можна зробити висновок про те, що порівняно з іншими країнами, розмір прямого державного та гарантованого державою зовнішнього боргу в Україні поки що залишається на безпечному рівні. Проте, існує значний ризик виникнення проблем пов'язаних з рефінансуванням зовнішньої заборгованості, а також при здійсненні платежів за гарантованими державою зобов'язаннями.

Поряд із цим, подальша девальвація національної валюти негативно впливатиме на стан боргової безпеки держави і поглиблюватиме боргові проблеми.

З огляду на це, пріоритетними завданнями спрямованими на підвищення ефективності управління зовнішнім державним боргом мають стати: вдосконалення законодавчого забезпечення формування зовнішньої заборгованості; мінімізація ризиків державних запозичень шляхом оптимізації структури боргових зобов'язань за видами валют, відсоткових ставок, терміном погашення; забезпечення законного, цільового та ефективного використання залучених коштів; проведення скоординованої політики спрямованої на дотримання співвідношень між зовнішніми та внутрішніми запозиченнями; зменшення обсягів іноземних кредитів гарантованих урядом; тощо.

Література:

1. Валовий зовнішній борг України станом на 1.01.2014 року [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/syusitepi?ic1=63734>.

2. Марункевич А. Сучасні боргові проблеми економічно розвинутих країн / А. Марункевич, М. Сидорович // Світ фінансів. - 2010. - Вип. 4. - С. 219 - 228.

3. Пількевич К. Зовнішня заборгованість як детонатор майбутніх криз в умовах глобальної трансформації / К. Пількевич // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. - 2012. - №138. - С. 63 - 68.

4. Платіжний баланс і зовнішній борг України за III квартал 2011 року [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=5578238>.

5. Статистичні матеріали по стану державного боргу України на 31.01.2013 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?&cat_id=365898&stind=21.

Мар'яна МИКИТЮК
*Тернопільський національний
економічний університет*

РОЛЬ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНОГО КАПІТАЛУ В КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ФІРМИ

Актуальність даної теми полягає в тому, що в сучасних умовах ринкової економіки дедалі більшої ролі для підприємств набувають економічні трансформації, пов'язані з інтенсивним накопиченням та використанням інтелектуального капіталу. Ще раніше для розвитку підприємництва