

році [4]. При цьому споживачі готові до більшого, наприклад, 83% американців хотіли б споживати ще більше продуктів і послуг, частина коштів від продажу яких йшла б на добрі справи [5].

6. Корпоративна соціальна відповідальність стає інструментом як конкуренції, так і партнерства. Низка досліджень, в тому числі Pulse Survey [6], доводять, що репутація компанії на більш, ніж 40% залежить від програм КСВ. Як фактор, що вирізняє компанію з-поміж інших, КСВ стає вагомим конкурентною перевагою. Водночас КСВ стає інструментом співпраці й партнерства для конкуруючих компаній, зокрема у масштабних проектах, реалізація яких не під силу одній компанії, наприклад: охорона довкілля, зміна клімату, обмеженість ресурсів, подолання бідності тощо.

7. В той час коли світова економіка ще не відновилася від численних економічних шоків, торговельних війн і політичних трансформацій, такі глобальні виклики, як зміна клімату, обмеженість природних ресурсів і природні катаклізми, по-новому гостро нагадують про необхідність бережного ставлення до природи та її ресурсів. Саме завдання максимальної економії ресурсів робить принцип сталого розвитку головним чинником успіху корпорацій майбутнього. Нещодавно проведена Конференція ООН зі Сталого Розвитку Ріо+20 наголосила на важливій ролі корпорацій у досягненні цілей сталого розвитку. Саме корпоративна соціальна відповідальність стає інструментом для їх реалізації.

### **Література**

1. *CorporateRegister.com* [Електронний ресурс] // *CorporateRegister.com*. – Режим доступу: <http://www.corporateregister.com/>.

2. *Advancing Sustainability: HR's Role Survey Report* [Електронний ресурс] // *The Society for Human Resources Management*. – Режим доступу: <http://www.shrm.org/Research/SurveyFindings/Articles/Pages/AdvancingSustainabilityHR%E2%80%99sRole.aspx>.

3. *Managing Tomorrow's People: Millennials at Work* [Електронний ресурс] // *PriceWaterhouseCoopers*. – Режим доступу: <http://www.pwc.com/gx/en/managing-tomorrows-people/future-of-work/pdf/mtp-millennials-at-work.pdf>.

4. *Cause Survey 2010: The Male Perspective* [Електронний ресурс] // *PR Week*. – Режим доступу: <http://www.prweekus.com/cause-survey/section/189/>.

5. *Cause Evolution Study* [Електронний ресурс] // *Cone Communications*. – Режим доступу: [www.coneinc.com](http://www.coneinc.com).

6. *Pulse Survey* [Електронний ресурс] // *Reputation Institute*. – Режим доступу: <http://www.reputationinstitute.com/thought-leadership/complimentary-reports-2012>.

**Руслан ДИШКАНТ**

Тернопільський національний економічний університет

## **ДЕРЖАВНИЙ ЗОВНІШНІЙ БОРГ УКРАЇНИ ЯК ІНДИКАТОР ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ**

Турбулентний розвиток процесів глобалізації та інтеграції світових фінансових ринків призводить до контрверсійних наслідків: з одного боку вона сприяє міграції капіталу і збільшенню масштабів міжнародного кредитування, а з іншого - порушує боргову стійкість та підвищує вразливість країн до зовнішніх шоків через надмірні запозичення.

Проблема перевищення рекомендованих порогових значень зовнішньої державної заборгованості постає з особливою актуальністю при реалізації боргової політики України. Із спекулятивними мотивами при розгляді зовнішньої заборгованості інколи некоректно трактують її суть, свідомо підмінюючи поняття зовнішній борг країни і державний зовнішній борг. Із загальної суми зовнішнього боргу станом на 01.10.2012 р. 132,4 млрд. дол. США частка державного зовнішнього боргу всього 20,2%, а в абсолютних цифрах це 26,7 млрд. дол. [1]. Тим не менше при ретроспективному

аналізі динаміки зовнішнього державного боргу прослідковується його перманентне зростання в абсолютному вираженні з 8,8 млрд. дол. США у 2004 р. до 25,1 млрд. дол. США. станом на 31.10.2012 р. [2]. Пік його нарощування припав на 2008-2009 рр., щорічно він збільшувався на 5,8 млрд. дол. США. За рахунок номінального зростання ВВП та курсової динаміки відносна величина державного зовнішнього боргу зростала до 19,2% ВВП станом на 31.10.2012 р. У загальній сумі зовнішнього державного боргу переважають позики надані МВФ та від випуску ОЗДП 25% та 14% відповідно [2]. Таким чином, основною загрозою для фінансової безпеки є не валовий обсяг зовнішнього державного боргу України, а високі темпи його зростання.

Дослідження, проведенні фахівцями МВФ, визначили і обґрунтували середній рівень боргового коефіцієнта на рік, який передував року виникнення боргових ускладнень. Для країн з низьким і середнім рівнем доходів він склав 43% ВВП [3]. Проте МВФ наголошує на необхідності корегування даного рівня залежно від макроекономічної кон'юнктури країни. Критичні значення боргових індикаторів повинні встановлюватись залежно від якості економічної політики та рівня розвитку ринкових інститутів (табл. 1).

Нижчі порогові значення боргових індикаторів для країн з перехідною економікою та країн, що розвиваються зумовлені вищою чутливістю їх економік до ризиків, пов'язаних із борговим менеджментом. Дані ризики доцільно систематизувати наступним чином: 1) ризик рефінансування; 2) бюджетний ризик; 3) ризик, пов'язаний із фінансуванням за іншими статтями бюджету; 4) ризик відсутності можливості залучення нових позик від НБУ та МВФ.

Оскільки зазначені ризики несуть загрозу для боргової стійкості, а отже і фінансової безпеки України, слід розробити дієву систему управління зовнішнім державним боргом.

*Таблиця 1*

**Граничні значення показників обсягу державного боргу та витрат на його обслуговування (за методологією МВФ), % [1;3]**

Показник	Градація країн залежно від якості ринкових інститутів та ефективності економічної політики			Україна
	Низька	Середня	Висока	
Відношення державного боргу до ВВП	30	45	60	37,6
Відношення зовнішнього державного боргу до експорту	100	200	250	35,8
Відношення державного боргу до доходів бюджету	150	200	250	97,0
Обслуговування зовнішнього державного боргу до експорту	15	25	35	4,5
Обслуговування державного боргу до доходів бюджету	20	30	40	4,7

Із цією метою Національним планом дій на 2012 р. стосовно впровадження Програми економічних реформ на 2010-2014 рр. передбачено [4]:

1. Затвердження середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012–2014 роки з використанням визначених кількісних цільових орієнтирів управління державним боргом.

2. Запровадження, з метою економії бюджетних коштів на обслуговування державного боргу, системи контролю ризиків, пов'язаних із управлінням державним боргом.

Підводячи підсумки, варто зазначити, що зовнішні запозичення покликані пом'якшити фінансові проблеми і оживити економіку країни. Надмірне нарощування зовнішнього державного боргу та його неефективне використання трансформує фіскальні проблеми у боргові. На нашу думку, на результативність управління зовнішнім державним боргом позитивно вплинуть наступні заходи:

1. Створення стабілізаційного фонду, котрий формувався б при сприятливій ринковій кон'юнктурі та міг би служити джерелом фінансування дефіциту бюджету у кризові періоди.

2. Часткова трансформація зовнішнього державного боргу у внутрішній;

3. Розвиток ринку боргових цінних паперів, зокрема ОЗДП;

4. Інвестування залучених коштів у сектори економіки, а не фінансування за їх рахунок поточних потреб держави, зокрема соціальних видатків.

### **Література**

1. *Зовнішній борг України на кінець III кварталу 2012 року [Електронний ресурс]: Щоквартальне аналітично–статистичне видання "Платіжний баланс і зовнішній борг України" / НБУ. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=71174>.*
2. *Статистичні матеріали по стану державного боргу України на 31.10.2012 [Електронний ресурс] Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=325755](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=325755)*
3. *Боргова стійкість України: критерії оцінювання та особливості методології / Рибак С., Каранетян О. // Вісник ТНЕУ. – 2011. – № 3. – С. 51.*
4. *Підходи до систематизації й контролю ризиків, пов'язаних із управлінням державним боргом в Україні / Лондар С.Л., Башко В.Й. // Фінанси України. – 2012. – № 6. – С. 4-10.*

**Вікторія ДУДЧЕНКО**

Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи  
Національного банку України», м. Суми

### **СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ**

В сучасних умовах нестабільності світової фінансово-кредитної та національних фінансово-бюджетних систем, загострення проблем державної заборгованості, підвищення вимог до національної економічної безпеки актуалізується питання формування цілісної концепції управління державним боргом. В умовах обмеженості внутрішніх національних ресурсів, зростання ролі зовнішніх джерел фінансування, враховуючи переважання у структурі державного боргу зарубіжних країн зовнішніх запозичень та з урахуванням наслідків світової економічної кризи, що лише загострила проблему світової заборгованості, посилюється роль стратегічної управління зовнішнім державним боргом. Оптимізація боргового управління потребує розробки та впровадження цілісної боргової стратегії, що сполучає завдання поточного та стратегічного коригування, спрямованості та орієнтації на вирішення поточних проблем з одночасною розробкою планів та прогнозів на майбутнє.

Характерними рисами стратегічного управління зовнішнім державним боргом мають стати: спрямування на встановлення балансу боргової політики з невизначеним, нестабільним середовищем – узгодження боргової та макроекономічної політики, боргової та бюджетної політики; оцінка і передбачення змін у зовнішньому середовищі – прогнозування кон'юнктури ринку зовнішніх запозичень, зокрема, ринку державних цінних паперів; залучення коштів для фінансування витрат бюджету з урахування потреб у витратах і можливостей виконання витратних потреб у необхідний строк і в повному обсязі; вибір засобів адаптації до змін зовнішнього середовища – виявлення і впровадження ефективних методів регулювання зовнішнього державного боргу, пошук ефективних схем здійснення запозичень; наявність багатоваріантного боргового планування, комплексного планування державних зовнішніх запозичень, розробка довгострокової стратегії зовнішніх державних запозичень; планування капітальних витрат бюджету з урахування можливостей бюджету по їх фінансуванню за рахунок власних та запозичених ресурсів.

Дієвість системи стратегічного управління зовнішнім державним боргом базується на чіткому визначенні, впровадженні і виконанні стратегічних цілей та базових принципів. Для формування ефективної структури управління державним боргом ми пропонуємо групу стратегічних цілей з наступних складових: обмеження боргового навантаження на державний бюджет; мінімізація вартості обслуговування державного боргу; оптимізація структури державного боргу; задоволення, за рахунок зовнішніх запозичень, потреб уряду в додаткових фінансових ресурсах, необхідних для фінансування загальнонаціональних програм. В основу