

Сергій ЮРІЙ

УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ КРЕДИТОМ: РЕАЛІЇ, МАЙБУТНЄ

Однією з найважливіших умов реалізації державності України є проведення незалежної зовнішньоекономічної діяльності, яка об'єктивно базується на розробці науково обгрунтованої стратегічної програми участі країни у світовому господарстві.

Зростаюча інтеграція господарства України у світове співтовариство, її участь у міжнародному ринку капіталів та внутрішні ринкові перетворення зумовлюють необхідність чіткого, а особливо – стійкого фінансового стану держави. У таких умовах бюджет є основним інструментом державного регулювання соціально-економічних процесів. Надходження до бюджету безпосередньо залежить від стану виробництва. У свою чергу, можливість утримувати соціальну сферу, забезпечувати соціальний захист населення залежить від стану надходжень до бюджету. Формування доходної і видаткової частин бюджету пов'язане з основними макропоказниками економічного й соціального розвитку України.

Разом з цим, розвиток економіки в умовах входження у ринкові структури пов'язаний зі зниженням ефективності господарства та падінням виробництва, високою інфляцією на початку економічних реформ; одночасно він обумовив істотне зниження рівня життя значної частини населення, реальної заробітної плати і пенсій, зростання безробіття, викликав певні соціальні конфлікти. Хронічна нестача бюджетних коштів обмежила можливості держави в проведенні активної соціальної політики. Погіршився стан справ із захистом соціальних і трудових прав та гарантій працюючого населення.

Заходи, спрямовані на пом'якшення негативних наслідків різкого падіння рівня життя і на часткову компенсацію втрат тих верств населення, які найбільше потребують цього, проводяться недостатньо ефективно. Індексація і сама виплата заробітної плати здебільшого затримуються. Численні пільги, компенсації, соціальні виплати та допомоги вводять без урахування матеріального становища сімей і реальних можливостей людей забезпечити власний добробут. У результаті в суспільстві наростає соціальне споживацтво, обмежуються можливості для надання допомоги тим, хто її справді потребує.

Основну кількість грошових коштів, що є фінансовими ресурсами держави, мобілізують через систему податків та обов'язкових платежів.

У зв'язку з коротким періодом становлення такої системи та трансформацією економічних зв'язків Україна сьогодні перебуває у надзвичайно скрутному фінансовому становищі, що відбивається насамперед на Державному бюджеті, який дедалі в більшій мірі формується з дефіцитом. Реальність невиконання бюджету має кілька аспектів. У 1994–1996 рр. неможливість виконання прогнозних показників була пов'язана з невизначеністю очікуваної поведінки інфляції, яка робила недостовірними засадничі макроекономічні показники. Затвердження бюджету 1997р. затягнулося до кінця червня, а його виконання стало найбільшою невдачею обраної економічної політики.

Помилки прогнозування унаочнює хронічна переоцінка очікуваних надходжень до бюджету. Тільки за 1998 р. до зведеного бюджету України надійшло 28 млрд. 441 млн. грн., що становить 95,6% до розрахункових сум на рік. У цілому до бюджетів країни недоотримано 1,3 млрд. грн. із 35 доходних джерел, план мобілізації доходів виконано лише за 15 джерелами. Суттєвим є невиконання доходної частини Державного бюджету, до якого мобілізовано 15 млрд. грн.,

або 75% до затверджених призначень. Параметри затвердженого бюджету 1999 р. та практичне його виконання свідчать, що граничний розмір дефіциту бюджету встановлено в сумі 1 млрд. 240 млн. грн., або 1% від валового внутрішнього продукту, 14,9% від його видатків. На покриття дефіциту бюджету передбачали спрямувати 610 млн. грн. із джерел внутрішнього фінансування та 630 млн. грн. – із джерел зовнішнього фінансування. Отже, виконання бюджету в 1999 р. не відрізнялося від недосконалої практики 1997 і 1998 рр.

Таким чином, намагання держави забезпечити покриття витрат понад наявну масу фінансових ресурсів призводить до використання державного кредиту.

Державний кредит – сукупність грошових засобів мобілізованих державою, що виступає і як позичальник, і як кредитор та гарант.

Найімовірніша форма суб'єкта таких кредитних відносин, яким виступає держава, є позичальник.

У тих випадках, коли держава бере на себе відповідальність за повернення позик або виконання інших обов'язків суб'єктів кредитних відносин, вона стає гарантом.

Як економічна категорія державний кредит має ознаки і як фінансів, і як кредиту.

Ознаки фінансів характеризують, у першу чергу, обмінно-розподільний характер, а також формування доходів і здійснення видатків. Як ланка фінансової системи, державний кредит обслуговує формування і використання коштів державного бюджету або загальнодержавні цільові фонди.

Ознаки кредиту характеризують поверненість і платність. Крім цього, даний вид кредиту має свої особливості. Так, при запозиченні коштів державою забезпеченням позики виступають усі цінності, що перебувають у її власності. Державний кредит, як правило, не має цільового характеру. Одночасно його залучають на заздалегідь визначений термін. Він охоплює рух вартості у двосторонньому порядку.

При розпаді командно-адміністративної системи заборгованість колишнього СРСР була віднесена до державного боргу Росії. Однак сучасна кредитна система України діє на комерційних засадах, і ресурси банків формують в основному мобілізовані кошти, частину яких можуть спрямовувати на придбання державних цінних паперів.

Основною формою державного кредиту є державні позики, які забезпечуються випуском цінних паперів у двох видах – облігацій та казначейських зобов'язань.

Цінні папери уряду України почали випускати відповідно до постанови Кабінету Міністрів № 586 від 23 серпня 1994 р. 10 березня 1995 р. вперше в історії України відбулися торги з розміщення державних облігацій внутрішньої позики.

Початковий стан розміщення облігацій проводиться з терміном обігу 3, 6 та 9 місяців, хоча за зарубіжними стандартами державними облігаціями вважають цінні папери з терміном обігу понад 5 років. Наприклад, у США термін обігу таких цінних паперів становить 30 років. У перехідний період надзвичайно важко отримати точний прогноз на період понад один рік. Тому найбільшим попитом користуються облігації з тримісячним періодом обігу.

Призначення державного кредиту полягає у першу чергу в тому, що він є засобом мобілізації у руках держави додаткових фінансових ресурсів. При дефіцитності Державного бюджету додатково мобілізовані фінансові ресурси спрямовують на покриття різниці між бюджетними доходами і видатками. При позитивному бюджетному сальдо мобілізовані за допомогою державного кредиту засоби безпосередньо використовують для фінансування економічних і соціальних програм. Це означає, що такий кредит, будучи засобом збільшення фінансових можливостей держави, може виступати важливим чинником прискорення соціально-економічного розвитку країни.

Однак надмірне розширення масштабу використання державних облігацій (чи інших зобов'язань уряду, якими можуть бути, наприклад, як у Росії, казначейські зобов'язання, що

не продаються за гроші, а розміщуються серед кредиторів держави в рахунок боргу) справляє неоднозначний вплив на економічні процеси. По-перше, воно призводить до вилучення з ринку валових заощаджень фізичних осіб та прибутків юридичних і, як наслідок, до скорочення джерел фінансування потреб інвестиційного циклу. Проблема ж відновлення інвестиційного процесу в Україні для подолання економічної кризи й подальшого економічного зростання залишається найактуальнішою.

По-друге, посилюється нестійкість фінансової системи, яка і до того розбалансована, тому що державні цінні папери стають основним сегментом грошового ринку, який формує кругообіг значних мас високодохідного, а частково й спекулятивного капіталу, не залишаючи можливостей для спрямування його в менш прибуткові, але вкрай необхідні для функціонування господарства України.

Крім цього, використання державних цінних паперів як інструменту грошового ринку в умовах кризи економіки і фінансової системи, зокрема, справляє суперечливий вплив на бюджет, тому що залучення грошової маси юридичних і фізичних осіб вимагає зростання доходності зобов'язань держави, що, в свою чергу, підвищує витрати бюджету і збільшує суму дефіциту.

За правовим оформленням існують державні позики, що надаються на підставі угод і забезпечені цінними паперами. Угодами оформляють кредити від урядів інших країн, міжнародних організацій та фінансових інститутів. За допомогою цінних паперів мобілізують кошти на фінансовому ринку.

За ознакою власників цінних паперів позики поділяються на ті, які реалізують тільки серед населення, серед юридичних осіб та універсальні, призначені для розміщення серед фізичних і юридичних осіб.

Залежно від форми виплати прибутків позики поділяються на процентні, виграшні, процентно-виграшні, безпрограшні та безпроцентні. Власники боргових зобов'язань процентної позики отримують твердий прибуток щорічно шляхом оплати купонів або один раз під час погашення позики шляхом нарахування процентів до номіналу цінних паперів. За виграшними позиками увесь прибуток власники облігацій отримують у формі виграшів під час погашення облігацій. Прибуток виплачують не за всіма облігаціями, а тільки за тими, що потрапили в тиражі виграшів. Безпрограшні випуски позик гарантують, що протягом терміну дії позики виграш припаде на кожну облігацію. Безпроцентні позики не передбачають виплату прибутку власникам облігацій, але гарантують отримання відповідних товаро-матеріальних цінностей.

За термінами погашення позики діляться на короткотермінові – термін погашення до року, середньотермінові – до 5 років і довготермінові – понад 5 років. Хоча законодавством України передбачена можливість функціонування усіх видів цінних паперів, на сучасному етапі розвитку фондового ринку України переважають короткотермінові.

Зростаючі масштаби поточного неінфляційного внутрішнього фінансування бюджетного дефіциту вимагають нових методів регулювання грошового ринку. Стосовно фінансування бюджетного дефіциту це означає, що Міністерство фінансів має регулярно відстежувати динаміку і структуру покриття дефіциту, ступінь їх бюджетної ефективності й своєчасно вносити корективи в обсяги емісії різних видів державних боргових зобов'язань.

В Україні склалася надзвичайна і важко прогнозована ситуація. Держава намагається забрати переважну частину грошових коштів з фінансового ринку і спрямовувати їх на фінансування поточних витрат, тим самим закладаючи величезний внутрішній державний борг із усіма його негативними наслідками. Відбувається емісія за емісією державних зобов'язань, що не вигідно державі, адже це скорочує можливості джерел для реальних інвестицій. Спочатку держава емітує гроші під викуп валюти, а в подальшому значну їх частину забирає через розміщення облігацій, потім “прокручує” через бюджет і знову викидає

на ринок. Однак така схема фінансування бюджетного дефіциту веде до зростання курсу твердих валют. Більше того, грошову різницю, яку отримують на грі з курсом конвертованих валют, спрямовують на фінансування бюджетного дефіциту. Цей механізм негативно впливає на оздоровлення економіки України. Така ситуація змушує Національний банк України брати безпосередню участь у фінансуванні дефіциту бюджету через викуп облігацій внутрішньої державної позики, тобто має місце прихована емісія грошей. Первинний ринок облігацій набуває ознак розбалансованості, а доходність на вторинному сягнула на початок 1999 р. тризначного числа (понад 200%), де продавці облігацій переважають над покупцями.

Характерною особливістю ринку українських облігаційних зобов'язань є висока активність НБУ, який часто формує власний портфель цінних паперів, скуповуючи облігації на первинному ринку, тоді як операції саме на вторинному ринку проводяться з метою управління грошовою масою, а присутність Банку як покупця на первинному ринку державних цінних паперів класифікують як форму прихованої емісії. У 1998 р. Національний банк України придбав 71% облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), проданих на первинному ринку. У 1999 р. НБУ був єдиним покупцем ОВДП.

Позики з облігаціями на практиці виявилися дуже дорогими, короткими і нерівномірно розподіленими за термінами погашення. Уряд, як емітент, став заручником ситуації, коли переважну частину нових запозичень спрямовують на погашення попередніх випусків облігацій. Більше того, будучи неспроможним розраховуватися за облігаціями внутрішньої державної позики, уряд реструктуризує свою заборгованість, обмінюючи ОВДП на конверсійні дисконтні облігації.

Побудована облігаційна піраміда має для України суттєві негативні наслідки.

По-перше, ринок облігацій формувався як самодостатній, і кредитна система відокремилася від виробництва. Виробництво залишилося без капіталів, які могли б бути інвестовані у відтворення реального сектора. Доходність облігацій значно перевищила доходність виробничих вкладень, що взагалі нетипово і прямо протилежно практиці фінансового менеджменту. Невисока гіперболізована доходність облігацій призвела до того, що банківські й небанківські ресурси спрямовували на такий ринок, обминаючи інші сектори економіки, провокуючи диспропорції на макро- та мікрорівнях.

По-друге, певна обмеженість вкладень в облігації позбавила підприємства й організації зацікавленості в розвитку корпоративних фондових інструментів. Через піраміду облігацій внутрішньої державної позики відбулася трансформація інвестиційних ресурсів учасників фондового ринку у фонди споживання-витрати в соціальній сфері, зарплати, пенсії фінансують за рахунок позикових схем, які розбухають.

По-третє, реальним фактом є загроза фінансовій стабільності держави внаслідок переважного представництва на ринку облігацій нерезидентів, що призвело до обмеженості державного регулювання через надмірну залежність від зовнішніх чинників.

За ознакою характеру використання цінних паперів бувають ринкові та неринкові позики. Облігації ринкових позик вільно купують, продають і перепродають на ринку цінних паперів. Неринкові позики не допускають виходу цінних паперів на ринок, тобто їх власники не можуть їх перепродати.

Однією із особливостей державного кредиту є функціонування посередників, як правило – ощадних установ, у Perezаруванні частини внесків населення у державні позики. На відміну від першої форми державного кредиту, коли фізичні та юридичні особи купують цінні папери за рахунок власних тимчасово вільних коштів, ощадні установи дають кредит державі за рахунок позикових засобів. Наявність посередника між державою та населенням в особі ощадних установ і надання позики останніми державі за рахунок позикових засобів без відома їхнього реального власника дозволяють виділити ці відношення як особливу форму державного кредиту.

Обертання частини внесків населення у державні позики, що призначені на потреби держави, здійснюється через купівлю особливих цінних паперів (наприклад казначейських ощадних сертифікатів) або ринкових цінних паперів (облігацій, казначейських зобов'язань), а також оформленням безоблігаційних позик.

Залежно від установлення забезпеченості державні позики поділяються на заставні й беззаставні. Заставні позики відображають матеріальну забезпеченість. Вони забезпечуються державним майном чи конкретними доходами. Беззаставні не мають конкретного матеріального забезпечення. Їх надійність визначається статусом держави у світовому співтоваристві.

Крім внутрішніх запозичень, є зовнішні. Вся сума заборгованості кредиторам за межами України становить зовнішній борг. Він формується за такими напрямками:

- розміщення боргових цінних паперів;
- отримання позик у спеціалізованих фінансово-кредитних інститутах;
- отримання позик у інших держав.

За 1997–1999 рр. зовнішній борг України збільшився з 8839 млн. дол. США до 12573 млн. дол. тобто на 42,2%.

Наявність такого великого зовнішнього боргу породжує певний сумнів щодо вирішення завдання зміцнення довіри до національної валюти, протидії та інфляції, забезпечення необхідними валютними резервами і досягнення нової конвертованості національної грошової одиниці.

Структура зовнішнього боргу України

№№	Показники	%
1.	Зовнішній борг, всього \$ млн. США	100
2.	Заборгованість за кредитами, отриманими від міжнародних організацій економічного розвитку	43
2.1.	Світовий банк	15
2.2.	Європейське співтовариство	2
2.3.	Європейський банк реконструкції і розвитку	1
2.4.	Міжнародний валютний фонд	24,1
3.	Заборгованість за кредитами, отриманими від інших країн, у т. ч. за кредитами, наданими під гарантії уряду	32
3.1.	Російська федерація	17
3.2.	Туркменістан	4
3.3.	Японія	1
3.4.	Кредитні лінії	8,4
3.4.1.	Німеччина	3,7
3.4.2.	США	3,3
3.4.3.	Франція	0,3
3.4.4.	Японія	0,3
3.4.5.	Італія	0,6
3.4.6.	Іспанія	0,02
3.4.7.	Швейцарія	0,04
3.4.8.	МБРР	0,15
3.5.	Інші кредити	1,78
4.	Фідуціарні позики	15
5.	Облігації державної зовнішньої позики (1995р. РОА "Газпром")	10

Особливість зовнішнього боргу України в тому, що його динамічне зростання відбувалося в умовах, коли валовий внутрішній продукт країни продовжував скорочуватися – в 1997 р. на 3%, в 1998 – на 1,7%, за 1999 р. – майже на 3%. Разом з цим, за цей період практично не відбувалось інвестування структурної перебудови національного господарства, не розроблено

концепції отримання і використання боргових коштів, не обґрунтовано їх цільового використання, а заборгованість із заробітної плати та інших соціальних виплат виросла з 5,5 млрд. грн. до 9,9 млрд. грн.

У структурі зовнішнього боргу борг міжнародним фінансовим організаціям дорівнює 46,5%, борг іншим країнам, у т. ч. за позиками, наданими під гарантії уряду, – 36,5%, фідуціарні позики становлять 15,2%, заборгованість за облигаціями державної зовнішньої позики 1995 р. – 10,6%.

Змінюється і вектор зовнішнього боргу. Так, якщо на початок 1994р. заборгованість країнам СНД становила 75,4% усього зовнішнього боргу, то вже на початок 1997р. – 34,9%, на початок 1998р. – 27,2%, на початок 1999р. – 20%. Це свідчить про зменшення зростання боргу, зокрема за поставки енергоносіїв із Росії і Туркменістану. Одночасно така зміна вказує на зростання державного боргу в основному за рахунок кредитів, які надають міжнародні фінансові організації. Так, у структурі зовнішнього боргу на початок 1999 р. 25,9% становив борг Міжнародному валютному фонду, 16,1% – Світовому банку, 3,3% – Європейському співтовариству, 1,5% – Європейському банку реконструкції та розвитку.

Динаміка зовнішнього боргу України характеризується такими показниками: упродовж 1993 р. щодо попереднього року він зріс більше, ніж у 9 разів, у 1997р. приріст зовнішнього боргу становив 8,1%, у 1998 – 13,4%.

Накопичення державного боргу шляхом бюджетного дефіциту означає, що за певні видатки, які уряд здійснює сьогодні, доведеться платити у майбутньому. Такі видатки є обґрунтованими, якщо майбутні доходи покривають як основну суму боргу (тобто ті витрати, які сьогодні викликають дефіцит), так і відсотки. На сьогодні в Україні не дотримуються ні першої, ні другої з цих умов. Значною мірою дефіцит використовують для того, щоб фінансувати державне споживання. При цьому реальні відсоткові ставки державного боргу сягнули таких рівнів, що їх неможливо буде компенсувати за рахунок будь-яких реально очікуваних доходів. Окрім цього, через високі відсоткові ставки державний борг щодо ВВП зростає значно швидше, ніж про це свідчать показники первинного дефіциту (тобто дефіциту без урахування відсоткових виплат).

За характером утворення й управління державний зовнішній борг України пройшов три етапи. Перший етап охоплює 1992–1994рр. У 1992р. на підставі постанови Президії Верховної Ради України від 15 липня уряд почав залучати кредити під державні гарантії. Було залучено 1 млрд. дол., з яких 104,9 млн. погасили в першому періоді. Протягом 1993 р. державний зовнішній борг становив 3,624 млрд. дол., у т. ч. борг зріс на 2,7 млрд. дол. – за рахунок урегулювання заборгованості перед Російською Федерацією.

Другий етап розпочався з кінця 1994 р. і тривав до 1996 р. У 1995р. відбулося значне зростання державного зовнішнього боргу. Порівняно з 1994р. він зріс на 70%, із яких 46% пов'язано з початком освоєння ресурсів міжнародних фінансових організацій, а 24% припадає на зростання боргу перед країнами СНД.

З метою врегулювання прострочених боргових зобов'язань України перед Російською Федерацією 20 березня 1995 р. було укладено міжурядову угоду про реструктуризацію заборгованості України за державними кредитами, наданими Росією в 1993р. Згідно з цією угодою було реструктуризовано платежів на загальну суму 1,130 млн. дол., протягом 1995–1996 рр. відбувалася сплата лише відсотків за кредит. Термін погашення цього кредиту почався з 1997 р. Планові платежі з погашення основного боргу становили 68 млн. дол. Сума сплати повинна становити 106,8 млн. дол. щорічно, починаючи з 1998 до 2007 р. Така реструктуризація дала змогу поліпшити структуру заборгованості за кредитами, отриманими від Російської Федерації, за рахунок пролонгації термінів їх повернення і встановлення тривалішого пільгового періоду.

Протягом другого етапу під державні гарантії було залучено іноземних кредитів в Україну на суму 950 млн. дол.

Третій етап існування державного зовнішнього боргу розпочався в 1997 р. й триває досі. Відповідно до Закону України про Державний бюджет на 1997 р. за рахунок надходжень із зовнішніх джерел дефіцит Державного бюджету в 1997 р. мав бути профінансований на суму 1,260 млрд. дол. Залучення коштів від міжнародних фінансових організацій для фінансування дефіциту бюджету становило лише 311 млн. дол., або 24,7% від запланованих у Державному бюджеті надходжень.

Сучасний стан економіки України вимагає залучення кредитних ресурсів у таких значних розмірах, які практично можуть надати тільки потужні міжнародні фінансові установи – Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку й інші.

Природно, що ці установи дотримуються принципу безперечного повернення позичкових коштів. Тому характерною вимогою кредитних договорів за їх участю є забезпечення наданих ресурсів державними гарантіями.

Основними нормативними актами, що нині регулюють порядок надання гарантій уряду для забезпечення кредитів іноземних фінансових установ, є Декрет Кабінету Міністрів України від 17 березня 1993 р. № 25–93 “Про надання державних гарантій щодо іноземних кредитів, які надаються Україні відповідно до міжнародних договорів”, постанови Кабінету Міністрів України від 3 квітня 1995 р. № 234 “Про пріоритетні напрями використання іноземних кредитів”, від 17 серпня 1995 р. № 655 “Про додаткове забезпечення гарантій або інших зобов’язань уряду України, які надаються іноземним кредиторам щодо погашення кредитів в іноземній валюті, що залучаються українськими юридичними особами” та від 5 травня 1997 р. № 114 “Про впорядкування залучення і використання іноземних кредитів, повернення яких гарантується Кабінетом Міністрів України, вдосконалення системи залучення зовнішніх фінансових ресурсів та обслуговування зовнішнього державного боргу”, а також “Порядок конкурсного відбору організацій-одержувачів кредитів для реалізації інвестиційних проектів, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями, затверджений спільним наказом Національного агентства України з реконструкції та розвитку, Міністерства економіки та Міністерства фінансів України від 16 січня 1998 р. № 1/6/15.

Згідно з Положенням “Про порядок залучення іноземних кредитів і надання гарантій Кабінету Міністрів України для забезпечення зобов’язань юридичних осіб-резидентів щодо їх погашення від 5 травня 1997 р. гарантії Кабінету Міністрів України надаються для забезпечення іноземних кредитів, що залучаються у формах:

- кредитів (кредитних ліній), що їх надають Україні іноземні держави, міжнародні фінансові організації та іноземні банки відповідно до міжнародних договорів України;
- міжбанківських кредитних ліній, оформлених за рішенням Кабінету Міністрів України Державним експортно-імпортом банком чи іншими банками-агентами Кабінету Міністрів України з іноземними банками та міжнародними фінансовими організаціями згідно із законодавством;
- кредитів в іноземній валюті, що їх надають юридичні особи-резиденти, міжнародні фінансові організації, іноземні банки, фінансово-кредитні та інші установи, фірми й організації відповідно до міжнародних договорів України за умови обслуговування зазначених кредитів банками-агентами.

Це означає, що суб’єкт господарювання, який бажає отримати кредит від іноземної фінансової установи поза міжнародними договорами України, не може отримати гарантії Кабінету Міністрів України. Одночасно, такі кредити, якщо їх отримують, підлягають особливому оформленню у порядку, передбаченому Постановою Національного банку України від 7 травня 1997 р. № 144. Гарантією уряду також не можуть скористатися фізичні особи – приватні підприємці.

Залучення та обслуговування іноземних кредитів, повернення яких гарантує Кабінет Міністрів України, здійснюють спеціально визначені урядом банки-агенти. Такі банки укладають договори на агентське обслуговування із державними органами, уповноваженими Кабінетом Міністрів України, за погодженням з Міністерством фінансів.

Гарантії Кабінету Міністрів надають незалежно від форм власності юридичних осіб-резидентів із погашенням на умовах валютної самоокупності чи із залученням коштів Державного бюджету.

Правила надання гарантії уряду на умовах валютної самоокупності передбачають укладення договорів застави або поруки між підприємством-отримувачем та банком-агентом, крім випадку, коли майно такого підприємства не підлягає приватизації або якщо залучення кредитів під гарантії Кабінету Міністрів здійснює Національний банк України, при цьому вартість предметів застави має покривати суму основного боргу та відсотків за користування іноземним кредитом, а також відшкодування витрат на його обслуговування і страхування.

Така система у разі неповернення кредиту забезпечує майже стовідсоткове відшкодування банку-агента, а отже, й урядові, сум гарантії. Це по-перше. По-друге, вона суттєво перешкоджає організаціям малого та середнього бізнесу, що можуть не мати достатньої кількості майна для застави, залучати кредити потужних світових фінансових установ.

При вкладенні основних зовнішніх кредитних ресурсів, отриманих під гарантією уряду тільки у великі підприємства, а нині подолати процедурні бар'єри можуть саме вони, ці підприємства потребують докорінного переозброєння, суттєво уповільнюється окупність згаданих ресурсів, а, враховуючи недосконалість механізму контролю за їх витрачанням, у багатьох випадках не досягають очікуваного результату.

Необхідно розробити процедуру й гарантійний механізм зовнішніх запозичень під гарантії уряду для підприємств малого та середнього бізнесу. В основу згаданого механізму повинні бути покладені такі критерії: спроможність прибуткового використання коштів; виробництво продукції, що може замінити критичний імпорт; експортні можливості; конкурентоспроможність на внутрішньому споживчому ринку.

Привабливішим є отримання гарантії уряду під кредити, погашення яких передбачають здійснювати із залученням коштів Державного бюджету, оскільки надання таких гарантії не потребує укладення договорів застави чи поруки. Проте такі гарантії, як свідчить практика, не сприяють ефективності використання коштів, оскільки підприємство, що отримало гарантію, не дбає про повернення кредиту. Більше того, інститут гарантування перетворюється на інститут субсидування. В результаті тягар погашення іноземних кредитів, що їх гарантував уряд, перекладають на Держбюджет, що в умовах дефіциту ресурсів для фінансування першочергових виплат є вкрай неефективним і соціально несправедливим використанням бюджетних коштів. Як результат, на обслуговування і погашення державного боргу в 1998 р. затрачено майже 10 млрд. грн., що відповідає 95% усіх доходів Державного бюджету. На це було витрачено 93% зовнішніх і внутрішніх запозичень.

Зовнішній борг погашають з трьох основних джерел: із бюджету; за рахунок золотовалютних резервів, приватизації власності; з нових запозичень.

Якщо у світовій практиці погашення заборгованості здійснюють здебільшого шляхом конвертації її в акції підприємств, то в Україні суттєву роль в обслуговуванні заборгованості відіграють нові запозичення.

Для поліпшення управління обслуговування зовнішнього боргу, його скорочення, а отже, і зменшення негативного впливу на бюджетний дефіцит використовують такі параметри: розмір валового внутрішнього продукту на одного жителя, відношення суми боргу та суми його обслуговування до бюджету, а також обсяг експортних надходжень і валового внутрішнього продукту. В 1999 р. в Україні вироблено валового внутрішнього продукту на одного жителя

на 588 доларів. Сума зовнішнього боргу до валового внутрішнього продукту становить 48%, обслуговування зовнішнього боргу обходиться в 11% валового внутрішнього продукту, щодо обсягу золотовалютних резервів на одного жителя, то він в Україні дорівнює 20 долларам.

Управління державним кредитом полягає у формуванні одного з основних чинників фінансової політики держави, де вона виступає як позичальник, кредитор і гарант. Таке формування передбачає сукупність дій, пов'язаних з підготовкою до випуску і розміщення боргових зобов'язань держави, регулювання ринку державних цінних паперів, обслуговування і погашення державного боргу, надання позик та гарантій.

Найактуальнішим питанням для України в цьому комплексі є обслуговування зовнішнього боргу, оскільки платоспроможність за внутрішніми позиками забезпечується за рахунок внутрішніх джерел. Платоспроможність за зовнішнім боргом залежить перш за все від валютних надходжень. Напружена ситуація з обслуговуванням зовнішнього боргу пов'язана, в першу чергу, з відсутністю послідовної політики реформ. Не менш важливим є вжиття заходів для зупинення таких тенденцій, як: зменшення доходів від експорту, поєднання негативного ефекту дефіциту бюджету та дефіциту поточного рахунку, існування несприятливого інвестиційного клімату.

Стан обслуговування державного боргу негативно впливає на видатки бюджету. Так, якщо в 1997 р. затрати, які спрямовували на обслуговування та повернення зовнішнього боргу, становили 10% від обсягів бюджетних видатків цього року, то в 1999 – 32% від статей видатків бюджету. Таким чином, 27% усієї суми, яку спрямовують на повернення та обслуговування зовнішніх боргів, є розмір виплати відсотків.

Найскрутнішу ситуацію передбачають на 2000–2001 рр. Саме в цей період Україна за своїми зовнішніми позиками повинна віддати 5,6 млрд. дол. США, з них 3,1 млрд. – у 2000 р. У виплатах та обслуговуванні боргів 2000 р. передбачено два піки. Перший – на березень. Він пов'язаний з виплатою 540 млн. дол. за Євробондами, випущеними 1997 р. через швейцарський банк СБЦ Варбург. Бонди було випущено на 2 роки під 14,75%, що є безпрецедентно вигідними умовами, спрямованими на зацікавлення інвесторів. Так, подібні бонди США випускають під 6% на 30 років. Ускладнення вирішення цього питання полягає ще й у тому, що Євробонди перебувають у руках багатьох дрібних інвесторів, з якими проблематично домовитись про реструктуризацію.

Другий пік – у вересні – також пов'язаний із уже конвертованими Євробондами. Повернути необхідно 343 млн. дол.

Незважаючи на те, що борг 13 млрд. дол. (30% ВВП) за теорією не вважають критичним, але необхідно зробити максимально все, аби уникнути дефолту держави.

Світова практика виробила певний механізм виходу країни зі скрутного фінансового стану. В першу чергу, держава вносить корективи у свою позикову політику. Такі корективи підривають довіру до держави, але вони сприяють недопущенню фінансового краху. Коригування у подальшому повинно базуватися на розробці положень зменшення бюджетного дефіциту та державного боргу. Серед них є:

- необхідність теоретичних положень і програм щодо збільшення випуску продукції на діючих підприємствах, створення нових виробництв та підприємств з орієнтацією готового продукту на вітчизняного та зарубіжного споживача;
- створення конкурентоздатних господарств з різними формами власності;
- наукове обґрунтування і розробка реальної фінансової доктрини держави та інші.

Існують такі способи коригування позикової політики, як конверсія, консолідація, уніфікація, обмін за регресивним співвідношенням, відтермінування погашення, анулювання.

Отже, кінцевою метою управління зовнішнім боргом є забезпечення його обслуговування. У першу чергу, це забезпечення повноти інформації щодо обсягів і структури зовнішніх

запозичень, а також стану виконання поточних розрахунків, що є основою для розробки стратегії зовнішніх запозичень. Наступним кроком є прозорість прийняття рішень щодо залучення зовнішніх джерел, відповідно до можливостей майбутнього їх погашення. І нарешті, це державний контроль за рухом і структурою зовнішнього боргу.

Таким чином, під управлінням державним кредитом слід розуміти формування одного з напрямків фінансової політики держави, пов'язаної з її діяльністю як позичальника, кредитора і гаранта. А саме цим займаються законодавчі та виконавчі органи держави.