

МЕХАНІЗМИ ОЦІНКИ АСИМЕТРИЙ БОРГОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

Підсумковим показником для моніторингу збалансованості боргового сектору варто вважати сукупний борг. Показник сукупного боргу економіки (рис. 1) відображає загальну заборгованість суб'єктів економічної діяльності. Загалом же сукупний борг економіки враховує заборгованість фінансового та нефінансового секторів, сектору домогосподарств, величину державного та місцевого боргу.

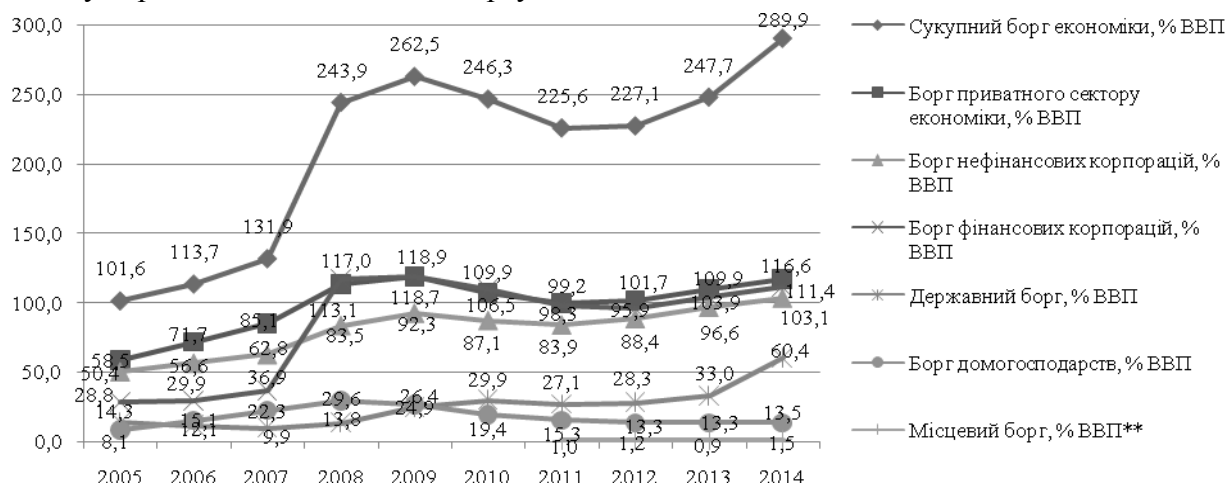


Рис. 1. Динаміка показників боргового навантаження у 2005-2014 роках, %

*Складено автором за даними НБУ, Держкомстату

**консолідований облік почався із 2011 року

Як видно з рисунку 1 зростання сукупного боргу України у 2005-2008 роках відбувалося за рахунок збільшення зобов'язань фінансових та нефінансових корпорацій, а з кінця 2008 року додався фактор різкого знецінення національної валюти, що зумовив переоцінку зовнішніх зобов'язань суб'єктів економіки. У кризовому 2009 році на збільшення сукупного боргу вплинули зростання державного боргу та боргу нефінансових корпорацій. У 2010-2012 роках відбулося поступове зменшення показників боргового навантаження чому сприяли жорстка грошово-кредитна політика, спрямована на стримування грошової пропозиції, що зрештою забезпечило стабільність гривні, та значне скорочення зовнішнього фінансування. У 2013 році на фоні загальноекономічного спаду та недостатності власних ресурсів спостерігалось збільшення показників боргового навантаження. У 2014 році стрімке зростання рівня боргу обумовлено не тільки продовженням негативних економічних тенденцій, а й девальваційними процесами, спричиненими скороченням валютних надходжень і значним відтоком капіталу, а також негативними очікуваннями через військові дії на Сході країни.

Водночас показники заборгованості приватного сектору за досліджуваний період залишалися на економічно прийнятному рівні, тобто меншому за 133% ВВП. Загальний борг приватного сектору економіки досягнув свого максимального значення у 2009 році та склав 118,9%, що перевершило показник 2014 року. Стрімке зростання боргу приватного сектору зумовлене активним залученням кредитних ресурсів на внутрішньому та зовнішньому ринках у докризовий період, а у 2008-2009 роках додалися ще й девальваційні фактори, які зрештою, зробили борги приватного сектору надмірними. Аналогічно відбувалося і нарощування заборгованості домогосподарств. За деякими оцінками величина корпоративного боргу, що не впливатиме на економічне зростання, складає 90% ВВП, а поріг для боргу домогосподарств приблизно сягає 85%, тобто загальна величина боргу нефінансового сектору не повинна перевищувати 175% ВВП [1, с. 34]. Проте такі оцінки

критичної величини боргу приватного сектору для України є неприйнятними, оскільки події останніх років засвідчили, що навіть наявна заборгованість приватного сектору є надмірною.

Дані рисунку 1 свідчать про те, що найбільш стрімке зростання за аналізований період мав показник державного боргу, значення якого за 2007-2014 роки збільшилося майже у 6 разів по відношенню до ВВП, при тому що розмір загального обсягу боргу країни зріс за аналогічний період лише у 2,2 рази. За підсумками 2014 року обсяг державного боргу вперше перевищив граничне допустиме значення у 60% ВВП та у подальшому матиме тенденцію до зростання. Значне нагромадження державного боргу в Україні є результатом незваженої фіскальної політики уряду, спрямованої на значне розширення видатків без відповідного їх забезпечення джерелами доходів. І хоча такий підхід має свої позитивні сторони (підтримка внутрішнього попиту, зниження податкового навантаження), зрештою він призводить до нарощування боргу, а в умовах неефективного розміщення залучених коштів, зростання державного боргу матиме неконтрольований характер, оскільки погашення заборгованості попередніх періодів вимагатиме нових запозичень. Ще однією причиною нагромадження значних обсягів державного боргу є фактичне перекладання на державу приватних боргів. Оскільки задля підтримки фінансового сектору та уникнення соціально-економічної нестабільності держава фактично мусить перейняти проблеми фінансових установ та приватних позичальників на себе.

Література

1. Stephen G Cecchetti, M S Mohanty and Fabrizio Zampolli (2011) The real effects of debt . - 34 P. - <http://www.bis.org/publ/othp16.pdf>.

2. Mathias Lahnsteiner Private Sector Debt in CESEE EU Member States Focus on European Economic Integration, 2013, issue 3, pages 30-47. - http://econpapers.repec.org/article/onboenbfi/y_3a2013_3ai_3a3_3ab_3a2.htm.

Святослав ОЛЕКСІЙЧУК

Тернопільський національний економічний університет

ПРАГМАТИКА ТА ПРОБЛЕМАТИКА ВНУТРІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В УКРАЇНІ

Післяреволюційний період в Україні знаменувався зміною політичної системи, старі політичні еліти були замінені новими, що створило умови для формування нової соціально-економічної системи з іншими правилами та інструментами реалізації. Важливим інструментом забезпечення економічного зростання країни є ефективна фіскальна політика, що передбачає ефективне поєднання всіх її інструментів. Зокрема, інструментами фіскальної політики є податкова політика, політика видатків, боргова політика. Остання передбачає управління державним боргом країни. Державний борг в Україні – загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи боргові зобов'язання держави, що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства або договору.

В свою чергу державний борг країни поділяється на внутрішній та зовнішній. Варто зазначити, що ефективний менеджмент в сфері боргової політики є запорукою зростання економіки та розвитку фінансового сектору країни. В період значного дефіциту бюджету, лібералізації податкової системи, зростання соціальних витрат держави, боргова політика стає чи неосновним інструментом подолання дисбалансів в фінансовій системі України. Тому, вивчення та аналіз боргової політики держави є одним із найважливіших питань яке заслуговує на увагу і потребує аналізу та дослідження.

Метою роботи є охарактеризувати види внутрішнього державного боргу, дослідити інструменти внутрішньо державних запозичень держави та ефективність їх використання на