

**ОБМІН ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА АКТИВИ ЯК
ПЕРСПЕКТИВНИЙ НАПРЯМ ОБСЛУГОВУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО
БОРГУ УКРАЇНИ**

Федорович І. М., аспірант

*Тернопільський національний економічний університет
м. Тернопіль*

Спектр підходів до проблеми обслуговування доволі значний – «план Бейкера», що полягає в продовженні фінансування боргу без зміни умов угоди та «план Брейді», який акцентує увагу на доцільності списання більшої частини боргу, котрий при здійсненні структурних реформ може сприяти зростанню економічної ефективності країни-позичальника й підвищити ймовірність повернення позичкових коштів. Проміжні підходи передбачають безліч інших варіантів врегулювання, охоплюючи коригування відсотків.

Оптимальною стратегією управління заборгованістю є реструктуризація боргу, що передбачає договір боржників і кредиторів про відтермінування боргових виплат, а також новий графік їхнього здійснення [1, с. 209]. Проміжним підсумком реструктуризації є надання пільгового періоду, впродовж якого виплачуються тільки відсотки за зобов'язаннями державного боргу, що дозволяє позичальникові мобілізувати додаткові грошові кошти для економічного зростання. Однак підписання реструктуризаційної угоди обмежує можливість доступу до джерел фінансування, що спричиняє зниження іноземних інвестицій, вивезення капіталу з країни.

В рамках вирішення проблеми відсутності вільних коштів на обслуговування державного боргу можна запропонувати новий спосіб модернізації цього процесу, що полягає в обміні боргових зобов'язань на активи, які є у власності держави. Так, можливим шляхом застосування

даного інструмента в умовах України є передача певних активів основним кредиторам-утримувачів державних облігацій України частки акцій конкретних вітчизняних підприємств, які є інвестиційно привабливими на ринку. Даний підхід передбачає також: участь закордонних кредиторів (банків, міжнародних фінансових організацій у приватизації державного майна за рахунок зниження ними частини боргів України); створення інвестиційних фондів, в активи яких передаються акції приватизованих підприємств.

Вказаний підхід доцільно виділити в якості найбільш потенційно ефективного саме за сучасних умов функціонування вітчизняної фінансової системи. Вказана ефективність обумовлена наявністю в Україні активів – об'єктів інвестування, в придбанні яких можуть бути зацікавлені закордонні інвестори, тобто – потенційним попитом на певні активи, що розміщені та функціонують в Україні. З іншого боку вказаний попит може бути задоволений через те, що:

- значна частка привабливих активів знаходиться у власності держави та може бути реалізована в ході реалізації масштабних планів приватизації найближчим часом;

- через фінансову кризу в Україні вартість потенційно привабливих активів є досить низькою, тому, потенційні інвестори можуть обміняти їх за відносно меншу частку списаного боргу, ніж в період стабільного розвитку економіки України, і, за умови подальшого зростання економіки, інвестори можуть отримати додатковий прибуток від зростання ринкової вартості придбаних активів.

Тобто, власник частки державного боргу України може бути зацікавлений в отриманні певних активів в країні як з огляду на їх поточну привабливість, так і їхній потенціал, і матиме змогу (завдяки проведенню масштабної приватизації державних активів в найближчі роки) придбати ці

активи за відносно низькою вартістю не відволікаючи оборотних коштів, власних високоліквідних фінансових активів, а лише оперуючи борговими зобов'язаннями, тим самим ще й знижуючи ризик їх неповернення (у випадку можливого дефолту України).

Вказуючи на вигоду від реалізації даного підходу варто зазначити, що на сьогоднішній день державні підприємства не завжди ефективно функціонують, тому передача майна таких підприємств у власність іноземних фінансових установ сприятиме розвитку певних галузей економіки, впровадженню сучасної техніки та технологій, виходу української продукції на міжнародні ринки, створенні нових робочих місць. Але при реалізації даного підходу пропонуємо враховувати наступні моменти:

- забезпечення вимог національної економічної, енергетичної та інформаційної безпеки, що визначає потребу недопущення впливу на національну безпеку іноземних контрагентів через контроль та можливість створення таких обставин, які впливатимуть на економічні, політичні рішення влади країни та її громадян;

- недопущення можливості створення монополій та олігополій на ринку;

- врахування соціальних факторів і забезпечення при приватизації та передачі державної власності іноземним контрагентам інтересів працівників цих підприємств;

- недопущення корупції при прийнятті рішень щодо вибору об'єктів для обміну державного боргу на активи та оцінки ринкової вартості цих об'єктів, яка суттєво знижує ефективність даного підходу та обмежує (навіть часто нівелює) вигоди мінімізації видатків на обслуговування державного боргу.

Разом з цим, конверсія боргів на активи підприємств, які перебувають у власності держави, зумовлює додаткові витрати на створення інфраструктури товарних поставок. Очевидно, що врегулювати борги в грошовій формі набагато простіше. Однак в поточних умовах падіння вітчизняного ВВП і зростання безробіття саме активізація виробництва в Україні дасть змогу створити додаткові робочі місця і посилити мультиплікативний ефект, прискорюючи вихід країни з кризи. У свою чергу, держава-кредитор за рахунок спеціальних цін і великих обсягів поставок могла б отримувати продукцію за вигідною ціною.

Пік популярності подібних схем обміну державного боргу на активи сягає початку 90-років. Натомість, в Україні діє близько 4 000 підприємств у державній власності, в 2015–2016 рр., згідно планів уряду, планується приватизувати 347 об'єктів, у переліку – об'єкти дорожнього зв'язку, 35 заводів, 26 шахт та 9 вугільних компаній, 28 науково-дослідних та проектних інститутів, 3 теплоелектростанції, 4 майнових комплекси електростанцій і 1 державне енерговугільне підприємство тощо. Від приватизації всіх об'єктів уряд очікує отримати 20–30 млрд. грн. [2]. За цих умов доцільно запропонувати участь кредиторів у приватизації через зарахування відповідної частки державного боргу як плату за частку або повний пакет акцій приватизованих підприємств, для чого пропонуємо створити рівні та прозорі умови участі в приватизації та забезпечити інформаційне та законодавче забезпечення даного процесу.

Цікавим інструментом обслуговування державного боргу шляхом обміну державного боргу на активи є його обмін на нематеріальні активи, зокрема – реалізація програми «Борг в обмін на інтелектуальну власність», використовуючи потенціал вітчизняної науки та, що не менш важливо, розвиваючи його. Так, проекти організації виробництва та продажу прав на виробництво вітчизняних літаків в Саудівській Аравії, вітчизняних

бронетранспортерів в Королівстві Таїланд могли би стати взірцем для розширення варіантів співпраці і на країни, які є кредиторами України, проте, і в цьому випадку важливо враховувати стратегічні інтереси України та обмеження щодо розповсюдження її державних таємниць та пріоритетних для розвитку інноваційних винаходів вітчизняних науковців.

Відтак, постає питання забезпечення балансу інтересів конкретних кредиторів, які можуть змінити повністю або частково свій статус на статус іноземних інвесторів лише за умови зацікавленості в певних державних активах й їхньому потенціалі, та інтересах національної економіки, що дасть змогу через реалізацію даного підходу до модернізації обслуговування державного боргу не лише зменшити основну суму боргу та відсотки за зовнішніми запозиченнями, але й створити умови для стабільного функціонування та розвитку підприємств, переданих за борги.

Таким чином, застосування нестандартного, обґрунтованого підходу до модернізації обслуговування державного боргу України, з урахуванням особливостей та поточних умов розвитку країни, дасть змогу відійти від стандартної схеми управління боргом, особливостями якої є обслуговування та погашення боргу відповідно до графіків, передбачених оригінальними угодами, платежами за номіналом представлених до платежу вимог, до нестандартної схеми шляхом обміну державного боргу на активи, що сприятиме зменшенню боргового тягаря, досягненню соціально-економічного ефекту.

Література:

1. Присяжнюк О. О. Особливості управління та обслуговування державного боргу України / О. О. Присяжнюк // Вісник ХНУ. – № 2. – 2011. – С. 209–211.

2. Список об'єктів, що підлягають приватизації у 2015-2016 рр. / Слово і діло [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.slovoidilo.ua/2015/11/19/infografika/ekonomika/spysok-obyektiv-shho-pidlyahayut-pryvatyzacziyi-u-2015-2016-rr.>