

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Тернопільський національний економічний університет
Нововолинський факультет
Кафедра фінансів

Дипломна робота

Освітньо-кваліфікаційний рівень «спеціаліст»

на тему:

«Проблеми управління зовнішнім державним боргом в Україні»

Виконав студент групи Фнвс-51

Спеціальність: 7.03050801 – Фінанси і кредит

спеціалізація – Фінанси

Бурлаченко Ю.І.

Керівник: к.е.н., доцент,

доцент кафедри фінансів

Румянцева Г.І.

Рецензент: _____

Рецензент: _____

ТЕРНОПІЛЬ 2014

Зміст

ВСТУП.....	11
РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИКО – МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ	14
1.1 Державний борг: сутність, наукова інтерпретація та його класифікація.	14
1.2 Нормативно-правове забезпечення зовнішнього державного боргу.....	21
1.3 Зарубіжний досвід управління борговою політикою у провідних країнах світу.....	27
РОЗДІЛ II. ПРАКТИКА ТА ПРОБЛЕМАТИКА УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ.....	43
2.1 Аналітика державного боргу України упродовж 1991-2012 років.....	43
2.2 Аналіз боргової безпеки України.....	59
2.3 Порівняльна характеристика вітчизняної та зарубіжної практики управління зовнішнім державним боргом.....	74
РОЗДІЛ III. ШЛЯХИ ОПТИМІЗАЦІЇ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ.....	85
3.1 Напрямки удосконалення боргової політики України.....	85
3.2 Стратегічна модель оптимізації обсягу та структури державного боргу на період 2014-2017 років.....	100
РОЗДІЛ IV. ОХОРОНА ПРАЦІ ТА БЕЗПЕКА В НАДЗВИЧАЙНИХ СИТУАЦІЯХ.....	110
4.1 Теоретичні засади охорони праці.....	110
4.2 Охорона праці в Національному банку України.....	124
ВИСНОВКИ.....	132
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	136
ДОДАТКИ	142

Вступ

Актуальність теми дослідження. Проблема державного боргу та пов'язаних з ним наслідків є досить актуальними для України. Значний обсяг державного боргу який сформувався за період незалежності негативно впливає на економічну ситуацію в країні, а обслуговування боргових зобов'язань створює навантаження на державний бюджет. Вирішення проблеми залежності держави від запозичень а також пошук альтернативних шляхів залучення коштів являється першочерговим завданням боргової політики України.

Проблемам державного боргу присвячені праці таких вітчизняних науковців як: Барановського О.І., Вознюка Г.Л., Загороднього А.Г., Словженка Т.С. Роботи цих вчених стосуються поглибленого дослідження державного боргу і пов'язаних з ним наслідків.

Мета і завдання дослідження. Метою дипломної роботи є дослідження зовнішнього державного боргу та пов'язаних з ним наслідків. Зважаючи на це, можна виокремити наступні завдання:

- сформувати дефініцію державного боргу, визначити його суть;
- дослідити теоретичні аспекти державного боргу;
- проаналізувати і охарактеризувати особливості державного боргу в Україні;
- надати практичні рекомендації щодо оптимізації управління державним боргом в Україні.

Об'єкт дослідження. Об'єктом дослідження є державний борг.

Предмет дослідження. Предметом дослідження є фінансові відносини, що виникають між державою та іншими суб'єктами економіки, в процесі залучення, розподілу, використання та погашення кредиту.

Теоретична основа. Теоретичною основою дипломної роботи є праці вітчизняних та зарубіжних науковців присвячених проблемі державного боргу.

Інформаційна база. Інформаційною базою дипломної роботи є законодавчо – нормативні акти України, статистичні дані, практичні матеріали Міністерства фінансів України, Рахункової палати України.

Методологічна основа. Методологічну основу дипломної роботи складає діалектичний метод наукового пізнання, системний та комплексний підходи до вивчення теоретичних аспектів утворення та управління державним боргом, у межах якого, в роботі використовуються методи аналізу та синтезу, статистичні прийоми групування, метод графічного зображення.

Наукова новизна одержаних результатів. Наукова новизна отриманих результатів полягає в тому, що:

Вперше:

- побудовано економіко-математичну модель оптимізації обсягу та структури державного боргу, яка має вигляд $y = 007x + 38565409368,28$. Запропонована модель дає можливість спрогнозувати дефіцит бюджету на період п'яти років і може бути використана у діяльності фінансових органів.

Удосконалено:

- дефініцію «державний борг», яку запропоновано розглядати як «загальну суму непогашеної заборгованості держави, як за внутрішніми так і зовнішніми запозиченнями а також наданими гарантіями», яка найзмістовніше відображає сутність державного боргу.

- класифікацію складових елементів державного боргу, яка дає можливість провести комплексний аналіз боргових зобов'язань України.

Набули подальшого розвитку:

- аналіз характерних рис державного боргу в Україні на сучасному етапі;
- характеристика впливу державного боргу на економіку країни;
- аналіз проблематики вітчизняної боргової політики;
- перспективні шляхи розв'язання боргових проблем в Україні.

Структура і обсяг роботи. Дипломна робота складається з вступу, чотирьох розділів, висновків, переліку використаної літератури (69 найменувань) та 2 додатків. Містить 23 рисунки і 4 таблиці. Основний текст дипломної роботи викладено на 135 сторінках комп'ютерного тексту.

РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ.

1.1. Державний борг: сутність, наукова інтерпретація та його класифікація.

Державний борг представляє собою одну із ланок державних фінансів. Конкретизуючи, державний борг – це загальна сума боргу яку має держава враховуючи внутрішні і зовнішні запозичення а також надані гарантії [66,156].

Питання дослідження державного боргу і пов'язаного з ним державного кредиту має тривалу історію. Дослідження цієї теми проводились і в зарубіжних і у вітчизняних наукових колах. Місцем виникнення державного кредиту прийнято вважати Англію. Вона вперше використала державні запозичення для фінансування власних потреб. Саме цей чинник зумовив економічне піднесення країни у XVII ст. Така методика яка допомогла Англії, стала прикладом, який розпочали використовувати і інші країни у своїй діяльності.

Після оголошення незалежності України, наша держава розпочала процес трансформації економіки і приведення її у відповідність з ринковими вимогами. Для переходу до нової, побудованої на ринкових засадах економіки, потрібні були значні грошові вливання. Країни, які після розпаду СРСР розпочали процес перебудови, вирішували проблему нестачі коштів за рахунок запозичень, як внутрішніх так і зовнішніх. Тому 1991 рік як рік проголошення незалежності, можна вважати відправним пунктом в історії утворення державного боргу нашої країни.

Науковці, що досліджували державний борг по різному трактують його економічну сутність. Єдності, щодо визначення терміну «державний борг» не

існує. Такі науковці, як П.А. Самуельсон і В.Д. Нордхаус, визначають державний борг як «загальну суму боргових зобов'язань уряду у формі облігацій і короткострокових позик». Але вони підходять до розгляду державного боргу і як до «заборгованості, накопиченої в уряді, внаслідок взяття грошей у позику для фінансування бюджетних дефіцитів які виникли в минулому» [60,372].

Науковці А.Г. Загородній, Т.С. Словженко розглядають державний борг «як суму боргових зобов'язань, що виникає внаслідок заборгованості по кредитах і несплати відсотків по них». У проекті Закону України «Про державний борг України» його визначають як непогашену основну суму боргу за зобов'язаннями, що виникли під час здійснення державних позик та надання державних гарантій у грошовій формі. Розглядаючи інші законодавчі акти потрібно звернутися до Бюджетного кодексу України. Він розглядає державний борг як загальну суму боргових зобов'язань держави, яка складається з випущеної і непогашеної заборгованості, а також боргових зобов'язань, що набирають чинності в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства чи договору [9].

Зважаючи на це, ми вважаємо за доцільне сформувати власну дефініцію державного боргу, яка б в найширшому розумінні відображала сутність цього поняття. На нашу думку, державний борг потрібно розглядати «як загальну суму непогашеної заборгованості держави, як за внутрішніми так і зовнішніми запозиченнями а також наданими гарантіями».

Наше дослідження доповнимо розглядом класифікації боргу за основними ознаками. Державний борг найчастіше прийнято поділяти на внутрішній та зовнішній державний борг. Внутрішній державний борг – це заборгованість держави яка виникає перед її внутрішніми кредиторами. В Україні внутрішній державний борг відіграє значно менше значення порівняно з зовнішніми запозиченнями, і тільки в останні роки

спостерігається певна рівність між ними. В свою чергу внутрішній державний борг можна класифікувати за ознаками суми заборгованості яка підлягає сплаті і часу погашення цієї заборгованості. За цими ознаками розрізняють капітальний та поточний борги держави. Поточний борг визначають як загальну суму заборгованості держави яка підлягає сплаті у поточному році. Капітальний борг – це загальний розмір боргу і відсотків за ним, які мають бути сплачені на певні періоди часу.

Складові елементи внутрішнього державного боргу доцільно розглянути відповідно до Закону України «Про внутрішній державний борг України». До внутрішнього державного боргу відносять боргові зобов'язання за попередні роки та поточний період, а саме заборгованість за випущеними цінними паперами, наданими гарантіями а також одержаними кредитами. Ще одним елементом є борг колишнього СРСР, частина якого дісталась Україні після розпаду Радянського Союзу. Водночас, до внутрішнього державного боргу відносять заборгованість, яка пов'язана з виплатою зарплат в державних установах та виплати державних пенсій [27].

До внутрішнього державного боргу відносять:

- 1) боргові зобов'язання Кабінету Міністрів перед Національним Банком України;
- 2) боргові зобов'язання перед комерційними банками;
- 3) грошові кошти які мають бути використані для стипендій, пенсій;
- 4) заборгованість перед вкладниками Ощадбанку;
- 5) кошти які мають бути витрачені на повернення ПДВ суб'єктам підприємництва.

Зовнішній державний борг – це сума заборгованості, яка виникає в державі перед її зовнішніми кредиторами. Його прийнято поділяти на такі елементи:

- 1) за видами наданих кредитів поділяють на кредити надані банківськими установами або фірмами;
- 2) за формою надання поділяють на кредити надані у товарній або валютній формі;
- 3) за методом використання виділяють інвестиційні та не інвестиційні кредити;
- 4) за терміном, протягом якого має бути повернений кредит виділяють короткострокові, середньострокові та довгострокові кредити;
- 5) за умовами надання поділяють на пільгові кредити, кредити зі сплатою високих відсотків та кредити надані на компенсаційній основі;
- 6) за методом повернення боргових зобов'язань – одноразові та кредити які погашаються рівними та нерівними частинами.

Зовнішній державний борг складається з таких елементів:

- 1) позикових коштів які використовуються для підтримки або стабілізації курсу національної валюти;
- 2) позик спрямованих на фінансування державного бюджету, як основна стаття використання зовнішніх коштів, а також на погашення зовнішнього державного боргу;
- 3) коштів на реалізацію певних інвестиційних проектів;
- 4) державних гарантій, що надаються Урядом.

Зовнішні запозичення з моменту становлення нашої держави як самостійної в значній мірі перебрали на себе роль джерела фінансування бюджету. Україна активно використовує міжнародні кредити для власних потреб. Рівень зовнішнього боргу завжди перевищував відповідний показник внутрішнього, і тільки останнім часом спостерігається прагнення держави звільнитися від зовнішніх кредитів і знайти джерела фінансування в середині країни.

Відповідно до Бюджетної класифікації, зовнішній державний борг поділяється на державні запозичення та державні гарантії. Державні запозичення – це процес залучення грошових коштів, майнових прав державою через свої уповноважені органи на умовах строковості, платності та повернення. Тобто кошти залучаються на певний термін з умовою оплати відсотків по позиці а також з вимогою повернути основну суму боргу.

Державні запозичення прийнято поділяти на внутрішні та зовнішні. Державне внутрішнє запозичення – це угода з резидентами країни щодо здійснення грошової позики або випуску цінних паперів. Така позика має бути розміщена на внутрішньому ринку. Державне зовнішнє запозичення – це угода з нерезидентами України щодо випуску цінних паперів, або здійснення грошової позики, яка розміщується на зовнішньому ринку [56,86].

Кошти які надійшли внаслідок здійснення державного запозичення можуть використовуватися тільки на певні визначені програми. До них відносяться фінансування дефіциту державного бюджету, поповнення валютних резервів або підтримання платіжного балансу.

Державна гарантія – це зобов'язання які бере на себе держава в особі уповноважених органів, погасити борг на користь кредитора у випадку невиконання позичальником, іншим ніж Україна, зобов'язань щодо повернення грошових коштів. Формою надання державної гарантії виступає державна порука. Реалізація державних гарантій здійснюється через укладення угод або випуск цінних паперів. Держава надаючи гарантії, постійно ризикує, адже існує ймовірність, що позичальник не зможе виплатити кредитору необхідну суму коштів і цей борг буде перенесений на державу так як вона виступала гарантом угоди.

В залежності від ринку де проводиться запозичення, воно може бути в національній або іноземній валюті. Проводячи внутрішні запозичення Україна залучає кошти переважно в гривнях. Для цього проводиться випуск

державних цінних паперів, які пізніше розміщують на внутрішньому фондовому ринку. Запозичення здійснені в іноземній валюті є наслідком залучення коштів в зарубіжних країнах, міжнародних фінансових організаціях. Проводиться шляхом розміщення цінних паперів на міжнародних ринках.

За терміном залучення коштів державний борг поділяють на:

- 1) короткостроковий – термін погашення до 1 року;
- 2) середньостроковий – від 1 до 5 років;
- 3) довгостроковий – від 5 років і більше [39,325].

Розмір державного боргу не може зростати хаотично. Держава не може просто вирішити для себе весь час брати кошти в позику використовуючи кредит. Розмір державного боргу, як внутрішнього так і зовнішнього має бути аргументований. Кожного року у відповідності з Законом України «Про Державний бюджет» визначається граничний розмір державного боргу. В Законі передбачено майбутній розмір дефіциту бюджету а також джерела його покриття. Визначається сума коштів яка буде залучена державою як на внутрішньому так і на зовнішньому ринку а також напрямки використання цих коштів. Суму державної заборгованості розглядають як показник ефективності фінансової діяльності держави, проведення соціально-економічних програм. Адже чим менший його розмір, тим ефективніше країна використовує власні фінансові ресурси і тим меншою є її залежність від кредиторів [46,295].

Порівнюючи співвідношення зовнішнього державного боргу і внутрішнього, спостерігається значне переважання першого. Хоча прийнято вважати що наявність внутрішнього боргу який перевищує зовнішній є більш сприятливим для розвитку держави. Це пов'язано з декількома причинами. По-перше, управління внутрішнім боргом є простішим для урядових структур. А також внутрішній борг простіше реструктуризувати. По-друге,

кошти які виплачуються за внутрішніми запозиченнями залишаються всередині країни і позитивно впливають на її фінансовий стан. Хоча зовнішні позики представляють собою можливість значно більшого залучення коштів, яке не можна було б здійснити через внутрішні кредити.

У підрозділі 1.1 нами висвітлено сутність та класифікацію державного боргу. При цьому нами уточнено дефініцію «державний борг», яку подано у такій редакції: «державний борг – це загальна сума непогашеної заборгованості держави, як за внутрішніми так і зовнішніми запозиченнями а також наданими гарантіями». Більш глибокому розкриттю теоретичних засад державного боргу сприятиме розгляд нормативно-правового забезпечення боргової політики держави.

1.2. Нормативно-правове забезпечення зовнішнього державного боргу.

Відомий теоретик права С.С. Алексєєв визначив, що правове регулювання – це здійснюваний за допомогою права, всієї системи правових засобів вплив на суспільні відносини, на поведінку людей [6,159].

Правове регулювання характеризується декількома чинниками, а саме:

- 1) рівнем розвитку економічних відносин в суспільстві;
- 2) стійкістю суспільних відносин, їхньою зрілістю;
- 3) рівнем визначеності правового регулювання;
- 4) соціальною структурою суспільства;
- 5) рівнем правової культури населення.

До цілей правового регулювання можна віднести такі:

- 1) покращення існуючих суспільних відносин;
- 2) стимулювання загальнодержавних інтересів;
- 3) розвиток умов для становлення нових суспільних відносин;
- 4) попередження виникнення суспільно шкідливих відносин.

Зважаючи на те, на скільки у процесі реалізації правових відносин,

вдається досягти поставлених завдань, і визначають ефективність державного правового регулювання.

Розглядаючи механізм правового регулювання необхідно виділити окремо «нормативно-правові акти», які виступають самостійним елементом. Усі відносини які регулюють діяльність у сфері державного боргу здійснюються виключно на правовій основі. Ці відносини регулюються нормами адміністративного, цивільного, фінансового, конституційного права.

Нормативно-правові акти відіграють важливу роль у системі регулювання державного боргу. Сучасна ситуація в країні змушує чітко визначати допустимий розмір державного боргу, який не повинен загрожувати розвитку або виникненням економічної чи політичної залежності позичальника від кредитора.

До законодавчих актів які регулюють розмір державного боргу відносять:

- 1) окремі статті Конституції України;
- 2) певні законодавчі акти щодо Національного Банку України;
- 3) норми законів про Державний бюджет;
- 4) закони, що регулюють розміри державних запозичень.

Розмір державного боргу, а також обсяг наданих гарантій є індикатором стабільності і розвитку держави. Тому кожного року для цих показників визначається гранично допустимий обсяг який зазначається в законі «Про Державний бюджет України». Загальноприйнятим у світовій практиці а також і в Україні є положення, за яким державний борг не повинен перевищувати 60% від валового внутрішнього продукту. У разі перевищення цього розміру Кабінет Міністрів України повинен вживати заходи для приведення цієї величини у відповідність з нормами (ст.18 Бюджетного кодексу України) [59, 200].

Основи правової регламентації державного боргу містяться в Конституції України. Зокрема стаття 92 чітко визначає, що лише Закони України можуть встановлювати порядок утворення і погашення державного боргу, як внутрішнього так і зовнішнього. Також тільки Закони України регулюють випуск та обіг державних цінних паперів. Основним законодавчим актом в цьому питанні виступає Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [31].

На сучасному етапі існує велика неузгодженість між певними нормативними актами, а також прогалини в законодавстві. Проводячи аналіз запозичень які здійснені державою, можна спостерігати, що вони відбувались з порушенням конституційних норм. За даними Рахункової палати на протязі 1997 – 1998 років було підписано 8 рішень щодо здійснення комерційних позик. Серед них 5 були ухвалені Президентом, а 3 інші – Урядом України. Жодне з цих рішень на ратифікацію не подавалося і Верховна Рада не затверджувала. А це суперечить ст. 92 п. 14, ст. 85 п. 3 Конституції, а також Закону «Про міжнародні договори України». Ще одним прикладом може слугувати дані Рахункової палати про використання позикових коштів отриманих від Міжнародного Банку реконструкції та розвитку. Зокрема, ст. 6 Закону України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного Банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій», Кабінету Міністрів надає право одержувати від Банку кошти на будь-яку суму. Отож, це знову суперечить п. 14 ст. 85 Конституції України згідно з якою рішення про одержання Україною від міжнародних фінансових організацій позик, не передбачених Державним бюджетом України, затверджує Верховна Рада України [32,472].

Аналізуючи Закони України про Державний бюджет за попередні роки, нами виявлено відсутність гранично допустимої норми запозичень. В Законі було затверджено лише загальні обсяги зовнішніх позик, без зазначення кредиторів які будуть надавати кошти. Вся справа в тому, що Програми зовнішніх запозичень де визначався перелік кредиторів, умови за якими здійснюється позика, а також напрямки використання цих коштів – не приймалися і не подавались Верховній Раді для затвердження.

Крім того, в законодавчих актах і угодах про позику не було визначено переліку органів які повинні були б відповідати за виконання договору. Всі ці недоліки які були допущені в правовому регулюванні створювали труднощі в

процесі отримання позик від Міжнародних фінансових організацій, а також негативно пливали на процес обслуговування і погашення боргу.

Правовий контроль у сфері державного боргу може здійснюватись лише на підставі конституційних законів. До них можна віднести такі:

- 1) Бюджетний кодекс України;
- 2) Закон України «Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України»;
- 3) Закон України «Про державний внутрішній борг України»;
- 4) Закон України «Про правонаступництво»;
- 5) Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»;
- 6) Закони України «Про Державний бюджет» на відповідний рік;
- 7) Закон України «Про Рахункову палату».

Недостатній рівень законодавчої підтримки у сфері державного боргу має негативне значення для країни. Єдиним документом в якому наводяться основні аспекти в борговій політиці нашої держави виступає Бюджетний кодекс України. Хоча на нашу думку питання державного боргу потрібно висвітлити в Кодексі окремим розділом, з більш широким поясненням і аргументацією [25,323].

До групи нормативно-правових актів, що регулюють питання пов'язані з державним боргом належать:

- 1) Укази та розпорядження Президента України;
- 2) Постанови Кабінету Міністрів України. Кабінет Міністрів відіграє важливу роль в питаннях залучення коштів, адже кожна позика здійснюється на основі його постанови. В такій постанові регламентовані умови на основі яких здійснена позика. Визначається обсяг емісії цінних паперів та їх вид, номінальна вартість кожного цінного паперу, вказується спосіб погашення та дохід що буде сплачений за цінним папером;

- 3) До третьої групи належать нормативні документи, що визначають умови управління та обслуговування державного боргу, зокрема: нормативні акти Міністерства фінансів, Національного банку України, Державної казначейської служби України та ін. Ці акти є підставою для здійснення державними органами діяльності у сфері державних запозичень.

Труднощі, з якими стикається країна в процесі залучення і повернення кредитів, зумовлені відсутністю чіткої урегульованості з певних питань. Необхідно проводити заходи щодо покращення діяльності у сфері управління позиками. Цю функцію потрібно покласти на Міністерство фінансів України, як головний контрольний орган у сфері державного боргу. Розробити певну стандартизовану звітність розпорядників які отримують кошти внаслідок державних запозичень, а також проводити більш жорсткий контроль за виконанням проектів на які були витрачені кошти.

Спираючись на результати аналізу законодавчої бази у сфері державного боргу, можна зробити висновок:

- 1) функціонування державного боргу забезпечує сукупність нормативних актів, до яких належать: Бюджетний кодекс України, Закон України «Про державний внутрішній борг України», Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» та ін.;
- 2) нормативно-правове забезпечення сфери державного боргу характеризується недостатньою кількістю та недосконалістю нормативних актів;
- 3) відсутність чіткої правової регламентації відносин у сфері державного боргу;
- 4) неврегульованість механізму співпраці з міжнародними організаціями, що призводить до труднощів в процесі отримання та погашення позик;

- 5) відсутність чітко визначеного кола державних органів які б здійснювали контроль за залученням і використанням позикових коштів.

У підрозділі 1.2 нами розглянуто основні нормативно-правові акти, які регулюють державний борг та виявлено недоліки сучасної системи законодавчого забезпечення державного боргу, а саме:

- 1) відсутність єдиного механізму взаємодії з міжнародними організаціями;
- 2) відсутність законодавчо, конкретно визначеного переліку документів необхідних для ратифікації міжнародних угод;
- 3) відсутність чітко окреслених джерел погашення позик.

З метою удосконалення законодавчого забезпечення державного боргу нами запропоновано:

- 1) створити консультативну групу з іноземними представниками для напрацювання певних поправок у сфері державного боргу;
- 2) внести зміни до Бюджетного кодексу України, з метою більш глибокої деталізації діяльності пов'язаної з державним боргом;
- 3) законодавчо закріпити розмежування повноважень між відповідальними органами щодо залучення, використання і повернення позик.

Зважаючи на це, на нашу думку буде доцільно висвітлити зарубіжний досвід та методи покращення управління зовнішнім боргом у підрозділі 1.3, що дасть можливість більш глибоко дослідити теоретичні засади державного боргу.

1.3. Зарубіжний досвід управління борговою політикою у провідних країнах світу.

В контексті нашого дослідження ми вважаємо за доцільне розглянути зарубіжний досвід та методи покращення управління зовнішнім боргом.

Не зважаючи на всі негативні наслідки які тягне за собою здійснення державних запозичень, вони залишаються основним джерелом фінансування видатків бюджету. Тому постійне нагромадження розмірів державного боргу характерно для більшості країн світу. При цьому, зростання державних боргів притаманне як для країн які розвиваються так і для високорозвинених країн. Саме промислово розвинуті країни здійснюють найбільші запозичення і мають найвищий рівень державного боргу. Такі держави як Італія, Греція, Японія мають борг, який за розміром перевищує обсяг валового внутрішнього продукту (рис.1.1).

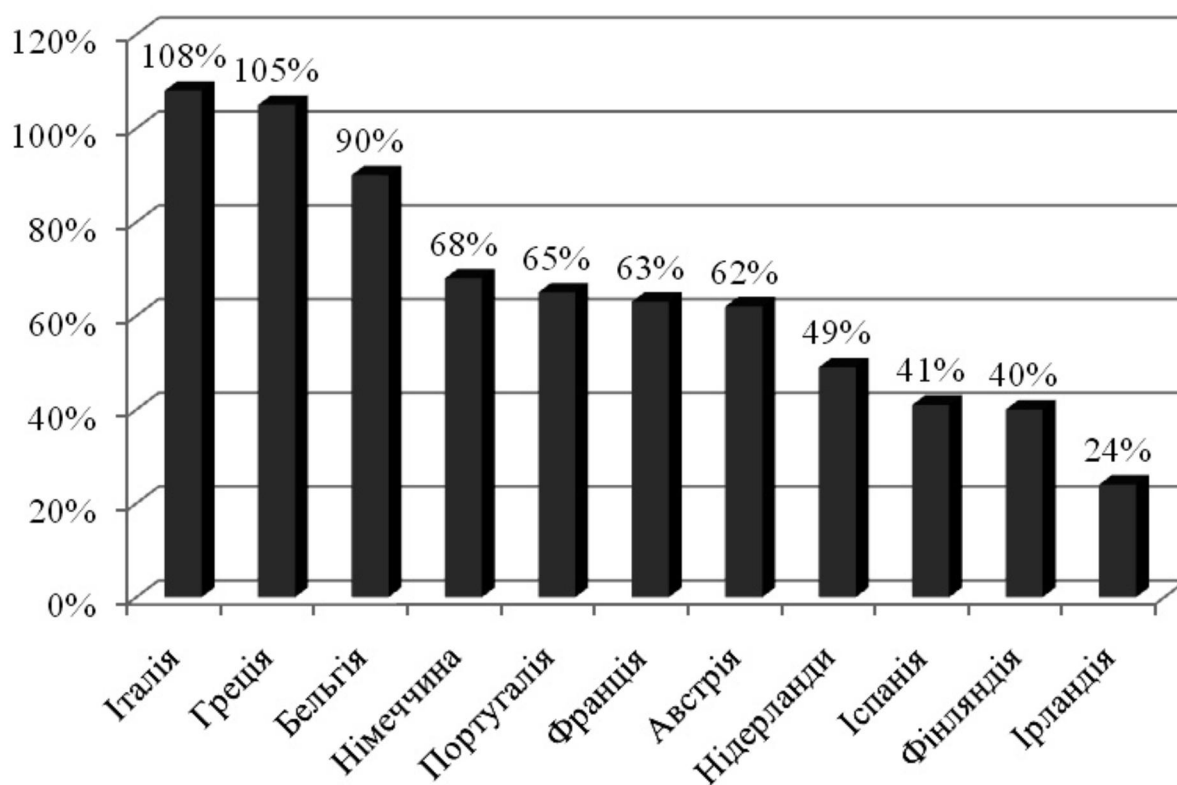


Рис.1.1. Державний борг розвинутих країн у відсотках до ВВП [65,144].

На сучасному етапі у зв'язку з неконтрольованим збільшенням державного боргу, а також частим виникненням фінансових криз, перед країнами все частіше постає проблема здійснення ефективної політики у борговій сфері. Недопущення дефолту а також непомірного тягаря пов'язаного з обслуговуванням державного боргу, підштовхує країни для проведення реформ і вдосконалення існуючої системи управління.

Аналізуючи процес утворення державного боргу, можна спостерігати, що в розвинених країнах він утворювався за рахунок проведення внутрішніх запозичень. Зовнішні позики не відігравали настільки значущу роль, і використовувались в загальному для короткострокового фінансування дефіциту бюджету. Велику роль міждержавні кредити мали на протязі 50 – 60-х років, у 70 – 90-х основним джерелом фінансування були внутрішні позики. Зовнішні запозичення які проводилися розвинутими країни були здійснені в основному на підставі випуску цінних паперів, які продавалися нерезидентам. Перевагою таких цінних паперів було те, що вони відзначалися високою ліквідністю і надійністю.

З моменту становлення у 2-ій половині ХХ ст. таких фінансових організацій як Міжнародний валютний фонд, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, на них покладається завдання пов'язане з проведення фінансуванням зовнішнього боргу промислово розвинутих держав. За період з 1950 по 1970 роки, 60% від загальної суми наданих кредитів Міжнародного валютного фонду приходилося на розвинуті європейські країни. Поступово відбувалася переорієнтація на надання позик країнам що розвиваються. В кінці ХХ ст. їхня доля становила 90% від суми наданих кредитів.

Проводячи регулювання у сфері державного боргу, країна обирає для себе модель управління заборгованістю, яка б найбільше відповідала її національним інтересам. Виокремлюють 3 основні моделі управління, такі як:

- 1) Урядова – управління здійснює певний орган в структурі уряду. Найчастіше ним виступає Міністерство фінансів або Державне казначейство;
- 2) Банківська модель – де головним органом в сфері регулювання боргу виступає національний банк;
- 3) Агентська модель. За такої моделі створюється окремий структурний підрозділ на який покладаються повноваження в сфері державного боргу.

Розглянемо світову практику управління державним боргом (табл.1.1).

Таблиця 1.1

Моделі управління державним боргом у країнах ЄС [65,146]

Модель управління	Країни, що використовують дану модель
Агентська	Австрія, Бельгія, Фінляндія, Франція, Греція, Нідерланди, Ірландія, Латвія, Німеччина, Португалія, Словаччина, Швеція, Угорщина, Велика Британія
Банківська	Кіпр, Данія, Мальта
Урядова	Чехія, Естонія, Іспанія, Литва, Люксембург, Польща, Словенія, Італія

Дані табл.1.1 ілюструють інформацію про те, що більшість країн ЄС віддають перевагу агентській моделі управління боргом. Агентство виконує певне коло повноважень, яке в кожній країні може бути різним. У більшості випадків агентство діє від імені Міністерства фінансів або Казначейства і знаходиться у їх відомстві. На нього покладаються функції здійснювати операції з цінними паперами від імені Міністерства фінансів або

Казначейства. Вищими інстанціями у сфері державного боргу виступають аудиторські установи, які контролюють діяльність агентств. Вони визначають правильність подання звітності а також аналізують всі здійснені боргові операції.

Урядова модель не надто розповсюджена і використовується в декількох країнах, таких як Іспанія, Італія, Польща та ін. Банківська модель притаманна лише трьом країнам – Кіпру, Мальті і Данії.

Не дивлячись на модель управління, яка використовується в кожній окремо взятій країні, основним завданням являється довгострокове планування та ефективно обслуговування державного боргу.

Для індустріально – розвинутих країн притаманні певні особливості у сфері державного боргу, серед яких можна виділити наступні:

- 1) всі заходи у борговій політиці направлені на побудову конкурентоспроможної економіки яка може діяти в умовах світової глобалізації, і яка здатна забезпечувати сталий розвиток держави;
- 2) відкритість, прозорість, відповідальність – основні принципи на яких побудована діяльність у сфері державного боргу;
- 3) високий рівень розвитку ринку державних цінних паперів є важливою умовою ефективної діяльності країни. Проводячи розміщення цінних паперів серед внутрішніх і зовнішніх кредиторів, держава забезпечує диверсифікацію ризиків.

Водночас, розглянемо детальніше управління боргом у провідних країнах світу.

Державний борг у США. Сполучені Штати лідирують по обсягах державного боргу. Майже 25% всіх зовнішніх позик у світі припадає на цю країну. Хоча ще у першій половині ХХ ст. майже весь державний борг відносився виключно до внутрішніх кредиторів. Помітне зростання

зовнішніх кредитів починає спостерігатися з 1960-х років. На той час розмір зовнішнього державного боргу склав 10 млрд. дол. США. Поступове нарощення боргу призвело до того, що у 2002 р. закордонні позики становили 1134 млрд. дол. США, а це 32% загальних боргових зобов'язань перед населенням [48,92].

Динаміку зростання державного боргу наведено на рис. 1.2.

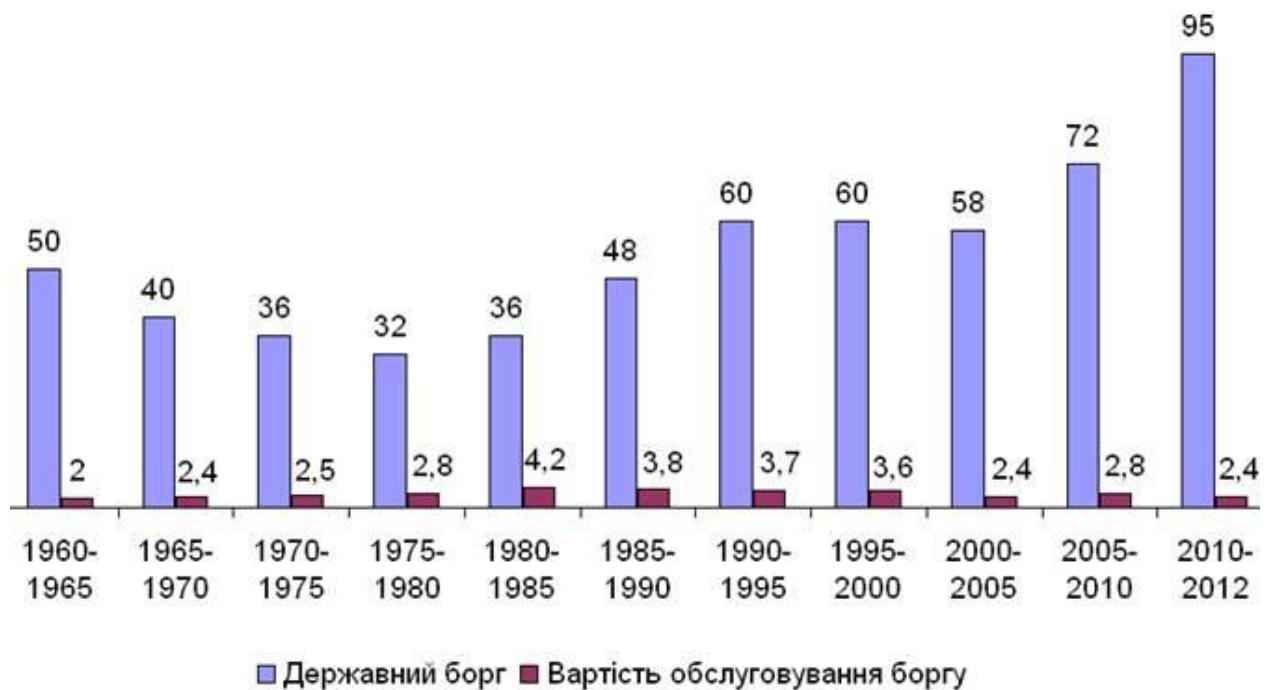


Рис. 1.2. Динаміка державного боргу та його обслуговування в США, % до ВВП [50].

Через надмірне збільшення боргових зобов'язань, США змушені вдаватися то підвищення податків. Новим податком на який наголошують у Вашингтоні є екологічний податок. За прогнозами до 2020 року він зможе дати до бюджету 144 млрд. дол. надходжень. Планується підвищити податок на «інвестиційний дохід» з 15% до 18,8%. Щодо податку на дивіденди, то його зростання складе з 15% до 43,8%.

Для недопущення надмірного зростання державного боргу, час від часу на нього накладаються обмеження щодо максимально допустимої суми заборгованості. Такі обмеження називають межею. Діюча на сьогодні межа встановлена в 2012 році. Справами державного боргу США завідує спеціальний офіс, який функціонує під керівництвом Казначейства. До функцій цього органу відноситься допомога у сфері розробки боргової політики, проведення реалізації цінних паперів, планування стратегії майбутніх запозичень. Офіс, він же Бюро державного боргу, не є самостійною установою і знаходиться під прямим контролем заступника міністра по внутрішніх фінансах.

Державний борг у Великобританії. Проблема великої заборгованості гостро стоїть і в Англії (рис. 1.3). За період 1997 – 2006 років державний борг збільшився на 40%. Якщо у 1997 році він становив 686 млрд. дол. США, то у 2006 році його обсяг сягнув 974 млрд. дол. США [40,387].

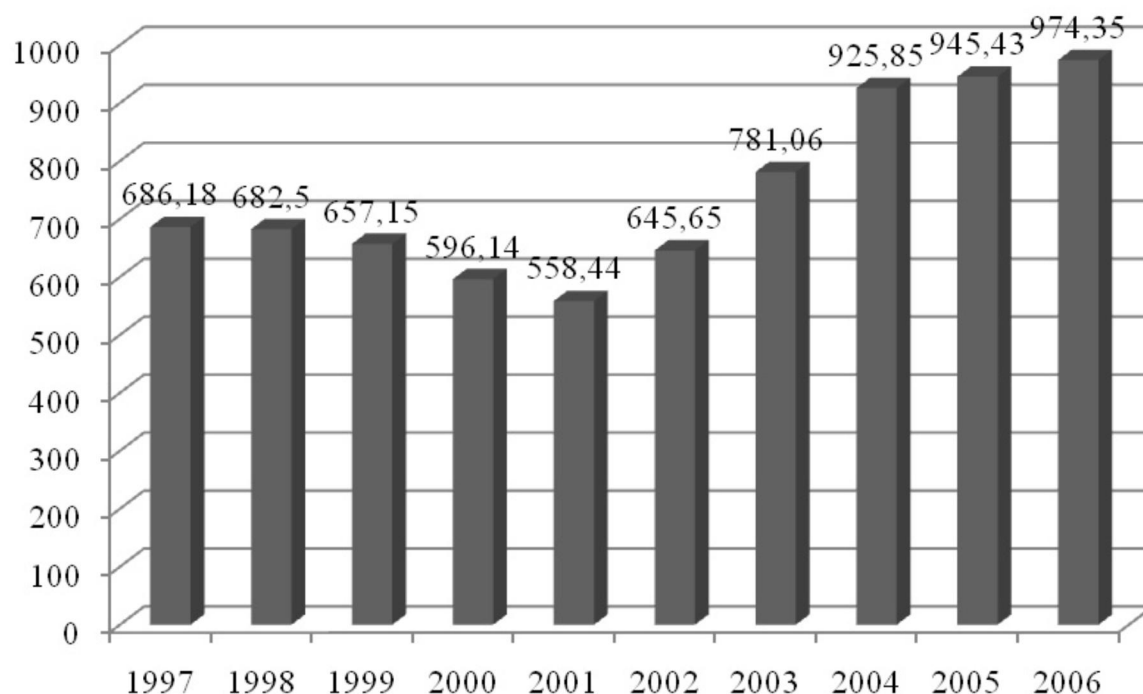


Рис. 1.3. Державний борг Великобританії за 1997 – 2006 роки, млрд. дол. США [65,149].

У Великобританії, орган який відає справами державного боргу, називається Агентством з питань управління боргом. Воно створене 1 квітня 1998 року як підвідомчий орган Казначейства. До сфер його діяльності відносять обов'язки щодо проведення державних запозичень для фінансування урядових витрат, контроль за обігом державних цінних паперів, а також функції щодо управління депозитами.

Основне завдання яке стоїть перед Агентством в Англії - зведення до мінімуму витрат, пов'язаних із забезпеченням фінансових потреб уряду країни. Так само як і в США, Агентство з питань управління боргом являється структурним підрозділом Казначейства і підзвітне йому. Задоволення потреб держави щодо фінансування певних проектів забезпечується за рахунок :

- 1) відкритості у питаннях випуску державних цінних паперів;
- 2) контролю за терміном і структурою боргових зобов'язань;
- 3) реалізації державних цінних паперів за заздалегідь затвердженим планом;
- 4) нагляду за розширенням ринку цінних паперів.

Агентство заздалегідь оприлюднює інформацію про свою діяльність на поточний рік. В ній вказується перелік аукціонів які будуть проведені протягом року, їх обсяг, також вказується розбивка аукціонів на кожен місяць.

Державний борг Португалії. За період з 1997 по 2006 рік державний борг країни зріс більш ніж в 2 рази. З 61,07 млрд. дол. у 1997 до 135,03 млрд. дол. у 2006 році (рис.1.4). При цьому, на сучасному етапі співвідношення боргу до ВВП перетнуло межу в 100%.

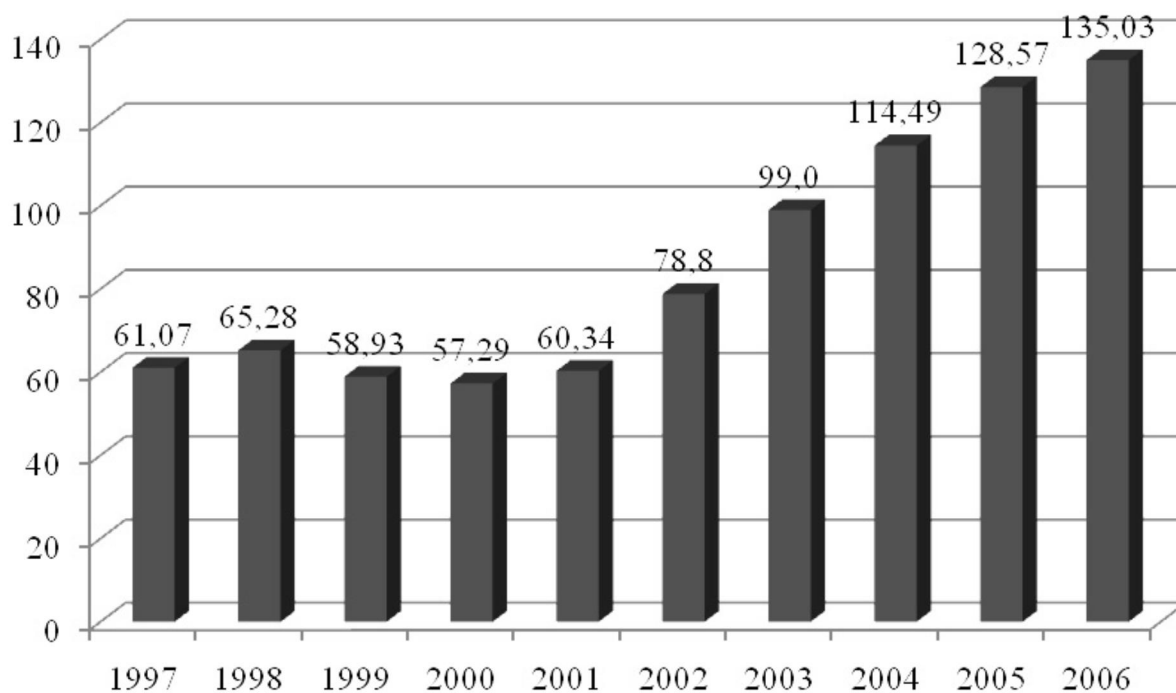


Рис. 1.4. Державний борг Португалії протягом 1997 – 2006 років, млрд. дол. США [40,389].

В Португалії, обов'язки по управлінню державним боргом покладено на Агентство з питань управління боргом. Головна мета діяльності цього органу - мінімізація витрат у перспективі а також проведення заходів для протистояння ризикам.

Державний борг у Франції. Боргове управління у Франції направлене на зведення до мінімуму боргового навантаження яке лягає на плечі платників податків. Це завдання вирішується за рахунок проведення ефективної управлінської діяльності у сфері цінних паперів. Також важливою складовою залишається контроль за портфелем деривативів. Уряд активно працює над тим аби мінімізувати розмір зовнішнього державного боргу.

Головним органом управління з питань державного боргу в країні виступає Агентство, яке функціонує під керівництвом Казначейства. Основна роль в Агентстві належить президенту. Його особу, на затвердження Міністру економіки подає головуючий Казначейства. Структурним органом

Агентства виступає Комітет стратегії, на який покладається розробка боргової політики в довгостроковій перспективі [65,150].

Аналізуючи досвід управління державним боргом особливу увагу потрібно звернути на країни які мали схожі особливості з Українською економікою, майже одночасно розпочали трансформаційні процеси, але отримали різні результати в ході їх здійснення. Найбільш яскравим прикладом являється досвід наших сусідів, а саме Польщі. З 2004 року вона являється членом ЄС. В Європейському Союзі діють певні вимоги щодо дефіциту державного бюджету, а також норми щодо співвідношення боргу до загального розміру ВВП. Дефіцит бюджету не повинен перевищувати 3%, а співвідношення боргу до ВВП не більше 60%.

Державний борг у Польщі сформований за рахунок заборгованості Казначейства та державного сектора економіки. Видаткова частина бюджету, яка витрачається на обслуговування державного боргу представлена видатками на оплату відсотків за державними цінними паперами, витратами пов'язаними з обслуговуванням залучених кредитів і позик, а також витратами пов'язаними з наданням державою поручительства та гарантій. Нормативне забезпечення з приводу державного боргу у Польщі орієнтується на європейські стандарти.

Аналізуючи процес становлення зовнішнього державного боргу у Польщі, потрібно відмітити, що його розмір був найбільший серед соціалістичних країн. Станом на кінець 1990 року його розмір дорівнював 49 млрд. дол. Польща активно вдавалася до реструктуризації заборгованості. В період з 1981 по 1989 роки було укладено одинадцять угод щодо реструктуризації зовнішнього боргу. Чотири з них підписані з офіційними кредиторами, інші – з комерційними банками. Збалансована політика у сфері державного боргу допомогла країні у 90-х роках знизити його розмір. Станом на кінець 1993 року зовнішній державний борг становив 47,1 млрд. дол. США [48,108]. Зменшення заборгованості стало можливим за рахунок

підписання у 1991 році угоди з Паризьким клубом кредиторів. За умовами договору Польща отримала можливість п'ятдесяти відсоткового скорочення заборгованості і можливість реструктуризувати її до 2009 року. Залишок боргу був пролонгований на двадцятирічний термін. Був наданий пільговий період щодо сплати відсотків, за рахунок якого навантаження щодо обслуговування державного боргу зростали поступово і не чинили надто великого тиску на економіку.

Процес оптимізації розміру державного боргу проходив під наглядом Міжнародного валютного фонду у 2 етапи. За умовами які були поставлені Польщі, вона брала на себе обов'язок здійснити ринкові реформи.

Протягом першого етапу вдалося знизити державний борг на 2,9 млрд. дол., а також знизити затрати на його обслуговування на 6 млрд. дол. США. Це було зумовлено тим, що Паризький клуб кредиторів погодився зменшити розмір боргу на 30%. Пізніше було досягнуто домовленості щодо списання 80% прострочених відсотків за надані позики. Перший етап охоплював період до березня 1994 року.

Другий етап розпочався з лютого 1994 року. За домовленістю з Міжнародним валютним фондом, Польщі був виділений кредит для зменшення боргу на 20%. Через Паризький клуб кредиторів країні вдалось знизити обсяг державного боргу ще на 10%. Досягнуто це було на основі домовленості з найбільшими кредиторами, щодо проведення конверсії боргів.

Такі дії призвели до того, що на кінець 1998 року зовнішній борг країни зменшився до 33 млрд. дол. Позитивним фактором також можна назвати і ріст економіки Польщі на 4-5 % щороку. Не останню роль відіграли валютні резерви, значний обсяг яких дозволив утримувати стабільну економічну ситуацію.

Позитивні зрушення які досягла Польща, стали можливими за рахунок проведення ефективної боргової політики, залучення грошової допомоги від міжнародних фінансових організацій, а також за рахунок того, що країні вдалося переконати іноземних інвесторів вкласти кошти в розвиток національної економіки.

Загальна сума заборгованості Польщі на кінець 1999 року становила близько 60 млрд. дол. США. У 2000 році спостерігалось досить значне зростання боргу, а саме на 4 млрд. дол. Це було пов'язано зі збільшенням заборгованості приватного сектору. У 2000 році 28 млрд. дол. США становили борги банків і підприємств.

Початок нового тисячоліття ознаменувався для Польщі зростанням розміру державного боргу, причиною якого була необхідність фінансувати дефіцит державного бюджету.

На нашу думку, необхідно проаналізувати досвід управління боргом ще одного нашого сусіда і ділового партнера, а саме Росії.

Державний борг Росії в значній своїй мірі сформований за рахунок боргу СРСР, який дістався у спадок а також внаслідок здійснення активних запозичень після отримання незалежності. У 90-х роках 20 століття сума зовнішньої заборгованості Російської Федерації становила 159 млрд. дол. На початку нового тисячоліття її вдалось зменшити. У 2001 році зовнішній борг становив 119,7 млрд. дол. США. Характерною рисою діяльності у сфері державного боргу в Росії виступає те, що зменшення розміру зовнішнього боргу пришвидшує ріст внутрішніх позик. Варто відмітити, що Росія маючи великий розмір заборгованості, одночасно виступає і кредитором для інших країн. У 2013 році борг за зовнішніми запозиченнями становив 50,5 млрд. дол. Таке зменшення суми державного боргу порівняно з показниками десятирічної давності пояснюється сприятливою ситуацією на ринку енергоносіїв. Доходи від нафти та газу за останні роки зростали значно

швидше ніж витрати бюджету. Державний бюджет зменшив рівень дефіциту, що дозволило створити стабілізаційний фонд. Резерв держави який утворився сприяв погашенню боргу перед Паризьким клубом кредиторів. На кінець 2007 року зовнішній державний борг Росії складав близько 4% ВВП, що стало історичним мінімумом за останні 20 років. Держава розпочинає здійснювати значні запозичення на внутрішньому ринку. Протягом 2009 – 2010 років внаслідок випуску облігацій федеральної позики було залучено 673,4 млрд. рублів.

Не зважаючи на загальне скорочення обсягу державного боргу в Росії, існує ряд негативних факторів. По-перше, нафта і газ є вичерпними ресурсами, тому країні потрібно задуматися над майбутнім плануванням доходів а також методами зменшення боргу. По-друге, спостерігається швидке зростання корпоративного боргу, який на заразній час сягнув більше 500 млрд. дол. По-третє, низький рівень використання державних запозичень для інвестицій в реальний сектор економіки. Саме тому, на нашу думку Росії необхідно розробити нову стратегію по управлінню боргом, яка б орієнтувалась на економічне зростання країни.

Отже, спираючись на результати аналізу управління державним боргом в зарубіжних країнах, ми дійшли висновку, що Україні доцільно враховувати досвід провідних держав світу.

Тому, вирішення боргових проблем вбачається в проведенні ефективної боргової політики, зокрема:

- створення дієвої системи управління з визначенням відповідальних органів щодо нагляду і контролю;
- законодавче закріплення відповідальності за порушення норм, що регулюють державний борг;
- створення автономного органу управління державним боргом з врахуванням досвіду провідних країн світу;

- створення сприятливого інвестиційного клімату з метою залучення іноземного капіталу;
- у борговій політиці надати пріоритети внутрішнім позикам перед зовнішніми.

У підрозділі 1.3 нами проаналізовано досвід провідних країн щодо управління державним боргом, зокрема: США, Великобританії, Франції, Польщі. Охарактеризовано становлення державного боргу в перелічених країнах а також наведено заходи які здійснювали країни для ефективного проведення боргової політики. Нами запропоновано заходи, спрямовані на покращення управління державним боргом.

Висновки до розділу I

Виконане у цьому розділі дослідження має своїми результатами такі висновки і пропозиції:

1. Автором, шляхом аналізу й узагальнення різних точок зору вітчизняних та зарубіжних науковців щодо трактування сутності державного боргу сформовано власну дефініцію «державний борг», яку подано у такій редакції: «Державний борг – це загальна сума непогашеної заборгованості держави, як за внутрішніми так і зовнішніми запозиченнями а також наданими гарантіями».
2. Результати дослідження дають підстави стверджувати, що функціонування державного боргу забезпечено низкою законодавчих актів, зокрема: Бюджетним кодексом України, Законом України «Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України», Законом України « Про державний внутрішній борг України», Законом України «Про правонаступництво», Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», Законом України «Про Державний бюджет», Законом України «Про Рахункову палату».
3. Спираючись на результати аналізу законодавчої бази у сфері державного боргу, можна зробити наступні висновки:
 - нормативно-правове забезпечення сфери державного боргу характеризується недостатньою кількістю та недосконалістю нормативних актів;
 - відсутність чіткої правової регламентації відносин у сфері державного боргу;
 - нерегульованість механізму співпраці з міжнародними організаціями, що призводить до труднощів в процесі отримання та погашення позик;

- відсутність чітко визначеного кола державних органів які б здійснювали контроль за залученням і використанням позикових коштів.
4. З метою удосконалення законодавчого забезпечення державного боргу нами запропоновано:
- створити консультаційну групу з іноземними представниками для напрацювання певних поправок у сфері державного боргу;
 - внести зміни до Бюджетного кодексу України, з метою більш глибокої деталізації діяльності пов'язаної з державним боргом;
 - законодавчо закріпити розмежування повноважень між відповідальними органами щодо залучення, використання і повернення позик.
5. За результатом аналізу досвіду провідних країн щодо управління борговою політикою, виявлено певні особливості, а саме:
- борговим управлінням у зарубіжних країнах займаються спеціалізовані агентства;
 - уряди країн намагаються створити сприятливі умови для притоку іноземних інвестицій;
 - надання пріоритету внутрішнім позикам перед зовнішніми.
6. З урахуванням досвіду зарубіжних країн запропоновано заходи, що сприятимуть розв'язанню боргової проблеми України, зокрема:
- створення дієвої системи управління з визначенням відповідальних органів щодо нагляду і контролю;
 - законодавче закріплення відповідальності за порушення норм, що регулюють державний борг;
 - створення автономного органу управління державним боргом з врахуванням досвіду провідних країн світу;
 - створення сприятливого інвестиційного клімату з метою залучення іноземного капіталу;

- у борговій політиці надати пріоритети внутрішнім позикам перед зовнішніми.

Вважаємо за доцільне проаналізувати практику та проблематику управління зовнішнім державним боргом в Україні у другому розділі дипломної роботи, що дасть можливість більш детально дослідити функціонування державного боргу в нашій країні.

РОЗДІЛ II. ПРАКТИКА ТА ПРОБЛЕМАТИКА УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ.

2.1. Аналітика державного боргу України упродовж 1991 – 2012 р.

Державний борг України як такий починає зароджуватись з 1991 року. І до сьогодні наша держава не може покращити ситуацію в країні і часто залучає внутрішні і зовнішні позики для розв'язання своїх проблем. Перші кредити були потрібні Україні для налагодження економіки, адже з отриманням незалежності у 1991 році і під час розпаду СРСР, ми втратили економічні і виробничі зв'язки з багатьма республіками і переживали кризовий період.

Держава активно використовує кредит для покриття дефіциту бюджету який так і не вдається збалансувати. А неправильна економічна політика і світові економічні кризи, такі як криза 2008 року ще більше загострюють ситуацію в країні.

Щоб більш детально охарактеризувати державний борг в Україні, ми вважаємо за доцільне розглянути його в історичному аспекті. В історії формування державного кредиту і боргу України зазвичай виокремлюють 3 етапи:

Перший період (1991- перша половина 1994 р.). Період отримання нашою державою незалежності та її становлення. Цей період характеризується безсистемним утворенням і нагромадженням державного боргу [38,26].

Характерними ознаками були:

- 1) проводилося врегулювання боргових справ з Росією;

- 2) держава виступала гарантом перед іноземними кредиторами щодо українських підприємств;
- 3) широке залучення кредитів Національним банком.

По закінченню першого періоду, тобто в середині 1994 року розмір державного боргу країни знаходився на позначці в 4,8 млрд. дол. Структура державного боргу представлена наступним чином: внутрішній борг – 25%, зовнішній борг – 75%.

Другий період характеризується становленням співпраці з міжнародними фінансовими організаціями. Активне залучення іноземних кредитів призводить до того, що зовнішній державний борг зростає на 56%. Облігації внутрішньої державної позики виступають основним джерелом формування внутрішнього державного боргу.

Третій період, який охоплює проміжок часу з 1997 року і до сьогодні характеризується постійним збільшенням зовнішнього боргу. Цей період ознаменувався зростанням державного боргу до 64,5 млрд. дол. на кінець 2012 року. Спостерігається перевищення зовнішнього боргу над внутрішнім. Сума зовнішнього боргу становила 26,14 млрд. дол., а внутрішнього – 23,81 млрд. дол.[62].

Тепер ми вважаємо за доцільне проаналізувати кожен з цих періодів більш детально.

У 1992 році Україна вперше застосовує державний кредит. Це була необхідність, адже після розпаду СРСР зазнали руйнування економічні зв'язки між колишніми республіками, національна економіка була в жахливому стані. Кредит брався саме для налагодження ситуації в країні та побудови ринкової економіки. В 1993 р. Україна отримала кредитів на суму близько 3,5 млрд. дол.[18].

У 1994 році державний борг стрімко зростає і становить 4,8 млрд. дол.

З 1992 по 1994 роки Україна залучала кошти тільки шляхом позик за кордоном. У 1995 вперше випущено державні облігації і тим самим покладено початок внутрішнього державного боргу.

У 1997-1999 зовнішній борг а з ним і внутрішній зростають. Підходив також час для сплати минулих боргових зобов'язань, тому гостро постала проблема в реструктуризації державного боргу.

Непомірне збільшення обсягу державного боргу який на протязі 1997-1999 років зріс на 4,5 млрд. дол. США, та подальше його зростання у наступні роки являлися наслідком неспроможності країни виконувати взяті на себе зобов'язання. Негативно вплинуло на збільшення державного боргу і знецінення гривні, курс якої у 1996 році становив 1,840 грн./дол. США. а у 1999 вже 5,216 грн./дол. США [5]. Ці події стали передумовою того, що країна опинилась на порозі боргової кризи (рис. 2.1).

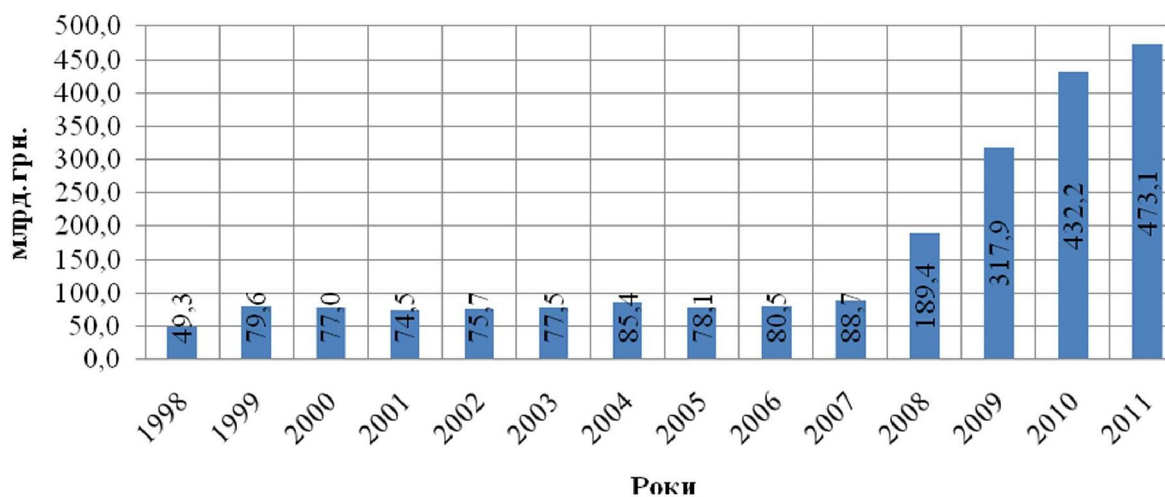


Рис. 2.1. Динаміка сукупного державного боргу протягом 1998-2011 років, млрд. грн. [68].

У 1997-1999 роках було видано 8 постанов щодо здійснення позик. У 1997-1998 отримано кошти по 5 позиках. Загальна сума запозичень дорівнювала 2,5 млрд. дол. Казначейство за цей час отримало коштів на суму

1,6 млрд. дол. США. Різницю між загальною сумою запозичень та сумою отриманих коштів в 0,9 млрд. дол. можна пояснити тим, що окремі позики здійснені Урядом фактично являлися переведенням раніше здійснених запозичень на нові умови, внаслідок чого держава за таким договорами коштів не отримувала. До того ж, суми за деякими угодами перераховувались за мінусом комісійних і відсоткових видатків.

Перша позика здійснена у квітні 1997 року. Кредитором виступав Bankers Trust Luxembourg S.A. Загальна сума позики дорівнювала 396 млн. дол. Термін надання позики – 1 рік. Відсоткова ставка – 11,7 %.

Друга позика здійснена у жовтні 1997 року. Кредитором виступав Chase Manhattan bank Luxembourg S.A. Загальна сума позики – 98 млн. дол. Термін надання позики – 1 рік. Відсоткова ставка – 9,4 %.

Третя позика надана у березні 1998 року. Кредитором виступав Bankers Trust Luxembourg S.A. Загальна сума позики дорівнювала 488 млн. еку. Термін надання позики – 2 роки. Відсоткова ставка – 14,75 %.

За цей період було здійснено 5 позик. Кошти за чотирма позиками було витрачено для фінансування дефіциту бюджету та проведення поточних видатків. Одна позика була витрачена для погашення державного боргу.

Більш детально інформацію щодо фідуціарних подано у Додатку АА.

Загальна сума заборгованості на кінець 2000 року становила 3 млрд. дол. Також, в цьому році наступав час сплати боргу перед Міжнародним валютним фондом в сумі 1 млрд. дол. США. Сума такої виплати виявилась непомірною для держави, так як вона майже дорівнювала загальному розміру валютних резервів НБУ. Це призвело до переддефолтної ситуації. Ще одним негативним фактором виступало те, що внаслідок невиконання Урядом власних зобов'язань у 1999 році відбулося припинення співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями. Міжнародний валютний фонд та

Міжнародний банк реконструкції та розвитку відмовилися надавати Україні кредити, і протягом року держава не отримувала коштів від цих організацій.

За таких умов країна опинилась перед необхідністю проведення реструктуризації державного боргу. В кінці 1999 та на початку 2000 року Міністерство фінансів за дорученням Уряду провело ряд переговорів з найбільшими інвесторами та банками щодо умов можливої реструктуризації. Вона була проведена у 2000 році.

На підставі закону прийнятого у квітні 2000 року Міністерство фінансів провело реструктуризацію боргу перед центральним банком. Згідно закону відбувалася реструктуризація боргів за 1994 – 1996 роки, а саме:

- 1) віднесено боргові зобов'язання за відстроченими кредитами на внутрішній борг держави. Згідно плану, погашення даних кредитів планувалось здійснювати починаючи з 2010 і до 2035 року. Оплата здійснювалась кожного кварталу. Відсоткова ставка за обслуговування встановлена на рівні 5%;
- 2) віднесення відсотків за обслуговування кредитів отриманих станом на 1999 рік на внутрішній державний борг. Загальна сума до сплати 133,2 млн. дол.;
- 3) анулювання несплачених відсотків за борговими зобов'язаннями із позабалансового рахунку Національного банку. Сума коштів до списання становить 6,4 млрд. грн. [30].

Водночас держава проводила реструктуризацію цінних паперів. Під процедуру реструктуризації підпадали цінні папери випущені протягом 1998 – 2000 років. Дата їхнього погашення припадала на 2000 – 2004 роки.

Україною було запропоновано варіант, за яким частка наявних зобов'язань обмінювалась на нові. Серед таких цінних паперів можна виділити наступні:

- 1) облігації деноміновані в німецьких марках. Загальна сума – 1,54 млрд. німецьких марок. Термін погашення – 2001 рік. Річна дохідність – 16%;
- 2) облігації в євро валюті. Загальна сума – 500 млн. євро. Термін погашення – 2000 рік. Річна ставка доходу – 14,7%;
- 3) облігації в доларах. Загальна сума – 74 млн. дол. Термін погашення – 2000 рік. Прибутковість – 17%;
- 4) безпроцентні облігації в доларах США. Термін погашення – 2000 рік. Загальна сума – 258,5 млн. дол.;
- 5) облігації РАТ «Газпром» в доларах США. Термін погашення – 2000 – 2001 роки. Загальна сума заборгованості – 280 млн. дол. Відсоткова ставка – 8,5%;

Заміна облігацій на нові здійснювались в наступних пропорціях:

- 1) по 1, 2, та 3 пунктах відбувалась 100% заміна;
- 2) за 4 пунктом – 95%;
- 3) за 5 – 82%.

На заміну старих облігацій було випущено нові на загальну суму в 2,61 млрд. євро. За проханням держателів цих цінних паперів, вони могли бути розміщені як в євровалюті так і в доларах США. Встановлювалось, що сплата відсотків буде здійснюватись кожного кварталу. Ставка доходу буде встановлена у 10% річних по євро та 11% по долару. Потрібно відмітити, що такі умови задовольнили інтереси власників цінних паперів.

Якщо підсумовувати вищесказане то можна стверджувати, що реструктуризація яку провів уряд у 2000 році була вдалою, і означала трансформацію зовнішнього боргу у внутрішній.

Значний обсяг державного боргу який накопичився за попередні роки а також світова фінансова криза негативно позначились на платежах по

державному боргу. Структуру платежів за державним боргом України можна розглянути на рис. 2.2.

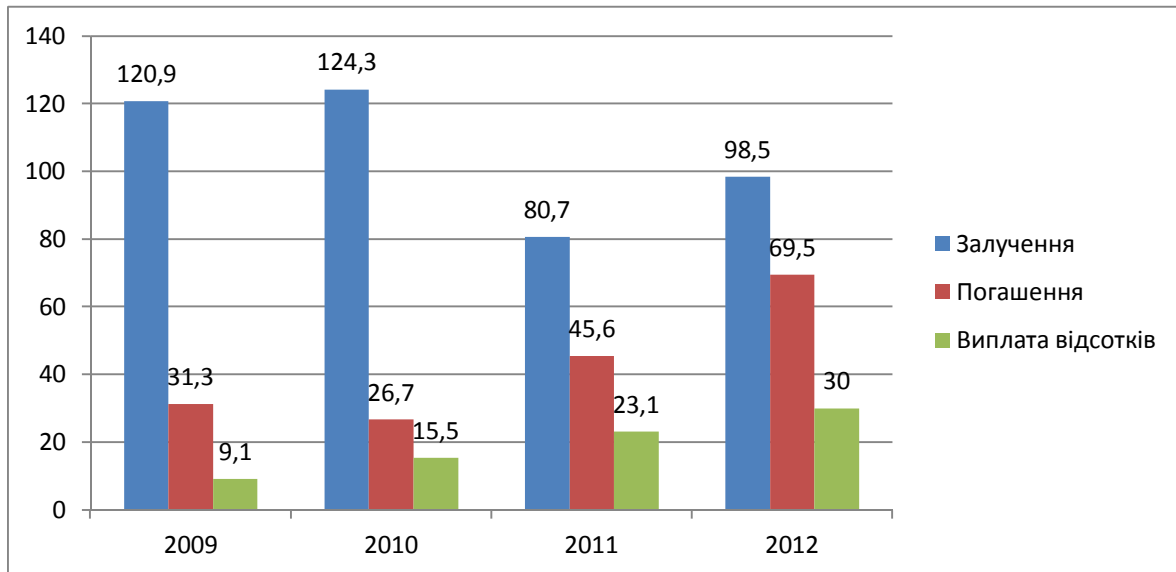


Рис. 2.2. Управління державним боргом протягом 2009 – 2012 років, млрд. грн.*

Побудовано автором за джерелом [62].

Значне зростання рівня державного боргу починає відбуватись з 2008 року, що було спричинене світовою фінансовою кризою яка негативно вплинула і на ситуацію в Україні. Держава була вимушена знову звернутися за допомогою до міжнародних фінансових організацій. У 2008 році Уряд підписав угоду з Міжнародним Валютним Фондом щодо надання Україні кредиту за програмою «stand-by». Метою цієї угоди є зміцнення довіри у фінансовому секторі й допомоги економіці нашої країни, що постраждала від світової фінансової кризи.[61]

За умовами укладеної угоди, в Україну повинні надійти кошти від Міжнародного валютного фонду частинами (траншами) на загальну суму в розмірі 16,43 млрд. доларів США. В кінці 2008 року країна отримала першу частину коштів в загальній сумі 4,5 млрд. дол. Другий транш здійснений в середині 2009 року. Загальна сума отриманих коштів дорівнювала 2,8 млрд. дол. Близько 1,5 млрд. дол. цього траншу були направлені до Державного

бюджету, і призначалися на погашення зовнішніх боргів. У липні 2009 року Міжнародний валютний фонд прийняв рішення надати Україні ще одну позику в сумі 3,3 млрд. дол.

Вся діяльність пов'язана з отриманням кредитів від міжнародних фінансових організацій підлягає контролю з боку Департаменту державного боргу та Департаменту співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями. Структура даних органів відображена на рис. 2.3.

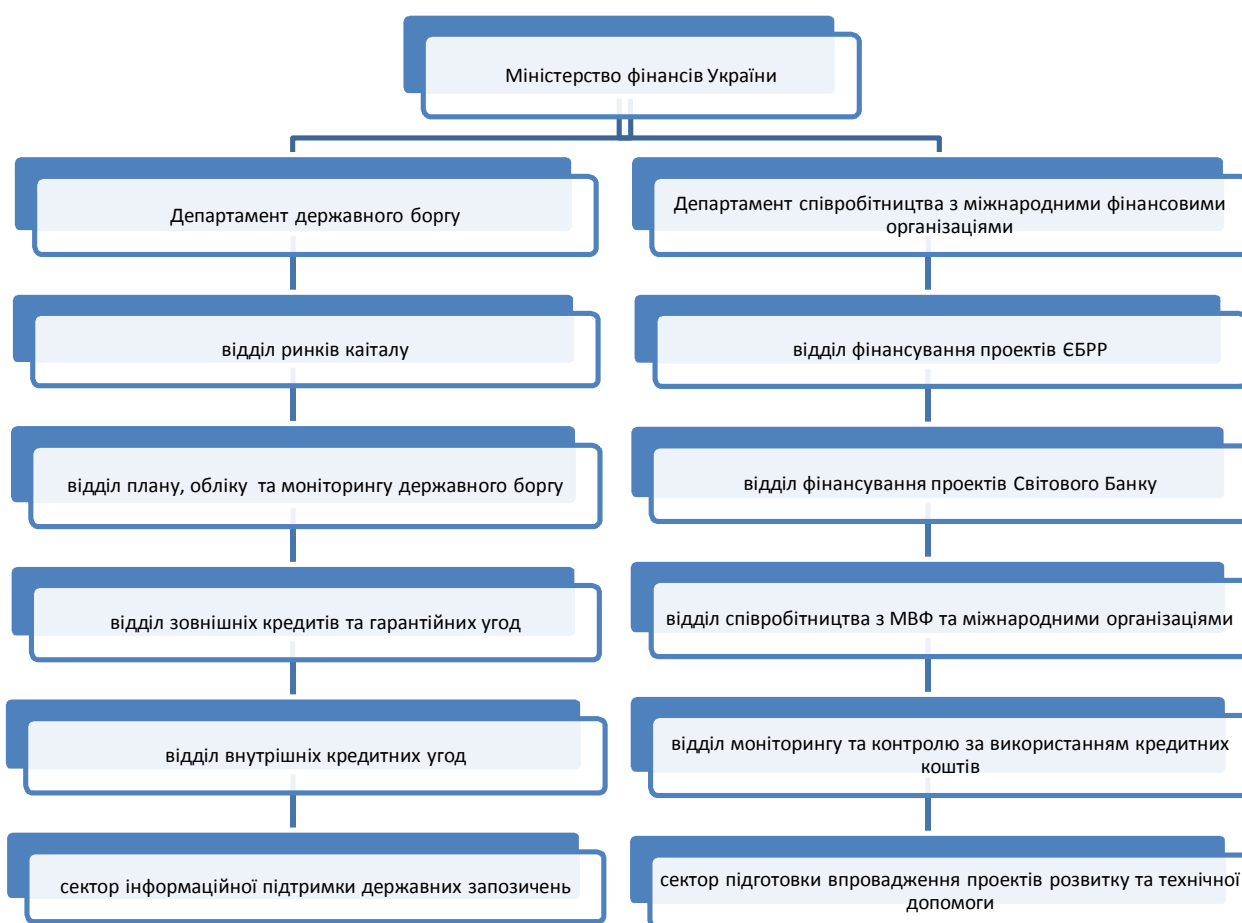


Рис. 2.3. Структура Департаменту державного боргу та Департаменту співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями.*

Побудовано автором за джерелом [62].

В структурі державного боргу зовнішні запозичення значно переважають внутрішні. Особливо чітко це простежується у період з 2006 по

2008 роки, коли обсяг зовнішнього боргу становив 75% від загального обсягу державних позик. Протягом останніх років Уряд намагався збалансувати показник внутрішнього і зовнішнього боргу. Перша вдала спроба зменшити розмір зовнішнього державного боргу датується 2005 роком. Протягом року рівень зовнішніх зобов'язань зменшився з 75% до 71%. Тобто відбулося перетворення зовнішнього боргу у внутрішній за рахунок великої емісії облігацій внутрішньої державної позики [69,269].

Завдяки заходам проведеним у 2011-2012 роках вдалося досягти паритету між цими показниками. У 2012 році показник зовнішнього боргу знаходився на позначці 52%, а внутрішнього – 48%. У 2014 році планується, що сума здійснених державою внутрішніх запозичень буде перевищувати зовнішні. Показники будуть знаходитись на рівні 68 і 32% відповідно. Прагнення держави збільшити частку внутрішніх кредитів порівняно з зовнішніми пояснюється тим, що при виплаті коштів за внутрішніми позиками вони залишаються в країні, а при зовнішніх позиках – відбувається відплив іноземної валюти за кордон.

У структурі зовнішнього боргу заборгованість перед міжнародними фінансовими організаціями становить близь 35%. Можливість залучати кошти в таких організаціях як Міжнародний валютний фонд, Міжнародний банк реконструкції та розвитку є дуже важливою для нашої країни, адже такі кредити відзначаються невеликими відсотковими ставками. Розмір боргу перед іноземними країнами, такими як Росія, Японія, США становить близько 17% від загальної зовнішньої заборгованості. Основним кредитором з цього списку для нас виступає Росія, на її частку припадає 69% наданих позик. Погашення боргу перед Російською федерацією здійснюється на основі договору про базування Чорноморського флоту. Україні щорічно списується певна сума боргу в залік оренди Чорноморським флотом берегової інфраструктури. Заборгованість за позиками отриманими від іноземних комерційних банків становить 8%.

Значний розмір державного зовнішнього боргу України сформований за рахунок надання державних гарантій. Взяття позик під державні гарантії забезпечується коштами Державного валютного фонду, або під заставу майна. Внаслідок стихійного надання таких позик починаючи з 90-х років призвело до збитків бюджету в сумі 10,5 млрд. грн. Протягом 2000 – 2003 років уряд не надавав державні гарантії, водночас намагаючись погасити прострочену заборгованість. У 2004 році процес надання кредитів під гарантії поновився. Державна служба автомобільних доріг була першою організацією яка знову отримала такі кредити. Їй було передано 480 млн. дол. для будівництва шосе Київ-Одеса. У 2007 році була надана чергова сума кредиту в розмірі 465 млн. дол. Таким чином загальний борг був доведений до позначки в 2,2 млрд. грн. [43].

Більш детально розглянути структуру державного боргу України можна на рис. 2.4.

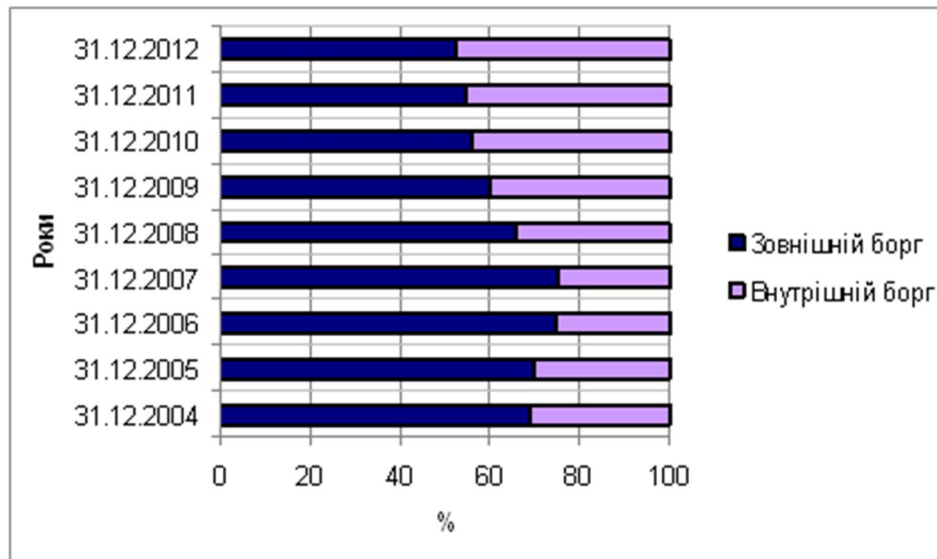


Рис. 2.4. Структура державного боргу України залежно від сфери розміщення у 2004-2012 рр.*

Побудовано автором за джерелом [62].

На 2008 рік припала світова фінансова криза, яка не обійшла боком і Україну. Через негативні тенденції в світовій економіці а також внаслідок

прорахунків у внутрішній політиці цей рік ознаменувався значним збільшенням державного боргу. На внутрішньому ринку можливостей залучити необхідний обсяг коштів не було, тому зростання державної заборгованості здійснювалось за рахунок зовнішніх позик (рис.2.5).



Рис.2.5. Динаміка державного боргу України за 2004-2012 рр.*

Побудовано автором за джерелом [62].

По закінченню 2009 року державний, та гарантований державою борг знаходився на позначці в 316 млрд. грн. або 39 млрд. дол. США. З нього близько 67% припадало на зовнішній борг. В грошовому вираженні ця цифра рівна 211 млрд. грн. або 26 млрд. дол. США. Внутрішній борг складав 33% або 105 млрд. грн. За цей період зовнішній борг в загальному зріс за рахунок надання позики Міжнародним валютним фондом в розмірі 36,9 млрд. грн. Також зростання пов'язують із зниженням курсу гривні по відношенню до іноземних валют [4].

По закінченню 2010 року державний, та гарантований державою борг дорівнював 432 млрд. грн. або 54 млрд. дол.. 276 млрд. грн. або 64% припадало на зовнішню заборгованість. Внутрішній борг становив 36% від загального обсягу державного боргу. На нього припадало 156 млрд. грн. або

19,5 млрд. дол. Зростання зовнішнього боргу пов'язане і з отриманням позик від Міжнародного валютного фонду на загальну суму 16 млрд. грн. Також близько 20 млрд. грн. було залучено внаслідок випуску облігацій зовнішньої державної позики. 16 млрд. грн. припадало на позику VTB банку. У 2011 році державний, та гарантований державою борг дорівнював 473 млрд. грн. або 59 млрд. дол. На зовнішній державний борг припадало 63% від цієї суми або 299 млрд. грн. Внутрішній борг - 37%, або 174 млрд. грн. У 2012 році державний, та гарантований державою борг дорівнював 515 млрд. грн. або 64 млрд. дол. На зовнішній державний борг припадало 60% від загального обсягу або 308 млрд. грн. Внутрішній борг – 40%, або 207 млрд. грн.

Більш детальну інформацію щодо розміру державного боргу протягом 1993 – 2014 років подану в Додатку АБ.

Охарактеризувавши обсяги державного боргу протягом декількох років наведемо на рис. 2.6. стан державного боргу у % до ВВП.

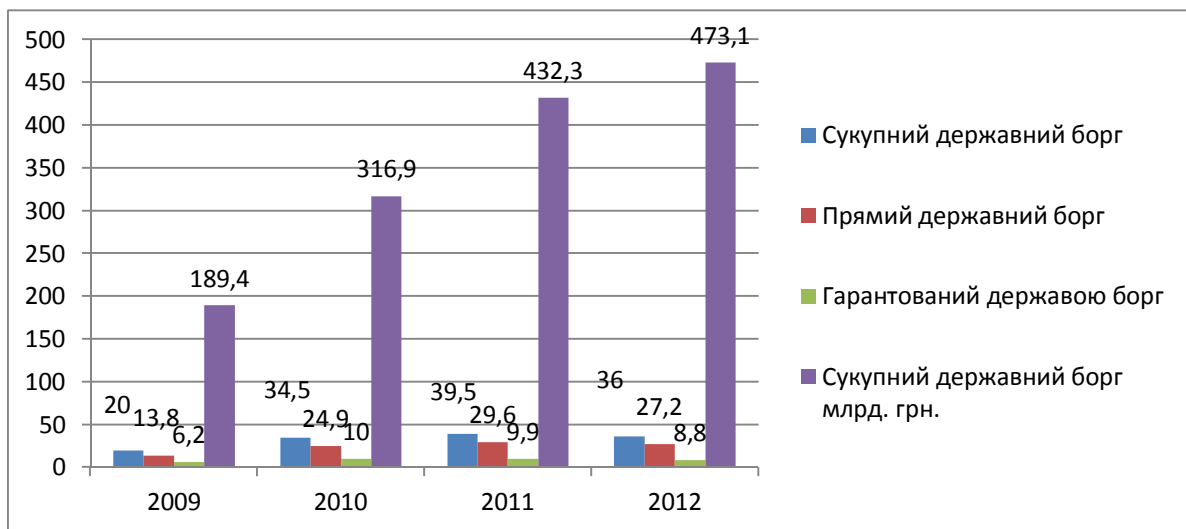


Рис. 2.6. Стан державного боргу протягом 2009 – 2012 років у % до ВВП [62].

Підсумовуючи інформацію отриману в результаті аналізу державного боргу, ми вважаємо за доцільне коротко охарактеризувати стан і проблему погашення боргу в майбутньому періоді. У квітні 2013 року Уряд ухвалив нову програму по управлінню державним боргом на період 2013 – 2015 років.

Основною відмінністю від попередньої програми являється зростання частки державного боргу в ВВП України. У 2013 на 5,6% до загального розміру в 30,6%. У 2014 на 5,9% до 30,9%.

Основним фактором, що змусив здійснити корегування відповідної програми є потреба в узгодженні її з не дуже оптимістичними економічними прогнозами. У зв'язку з низькими темпами економічного приросту держава не зможе виконати дохідну частину бюджету на рівні запланованого обсягу. А це означає, що нестачу коштів доведеться компенсувати за рахунок здійснення запозичень.

Негативним фактором наразі виступають завищені прогнози щодо економічного росту. Так, Уряд на 2014 рік планує зростання ВВП на 3%. З такою думкою не погоджуються експерти, які прогнозують зростання ВВП на 0,5%. Світовий банк прогнозує 2% приріст.

Невідповідність планових та реальних показників вже зараз можна спостерігати у процесі надходження коштів до державного бюджету.

За перший місяць 2014 року державний бюджет отримав надходжень в сумі 22,5 млрд. грн. При цьому за рахунок податкових органів планувалось отримати 12,96 млрд. грн. надходжень. В реальності було отримано тільки 11,69 млрд. грн.

Митні органи планували принести 8,97 млрд. надходжень на січень місяць. А отримали 6,02 млрд. грн. Сукупне недовиконання бюджету становить 4,22 млрд. грн. [21].

Повертаючись до державного боргу потрібно відмітити, що тільки за грудень 2013 року його обсяг зріс майже на 6,5% і складав близько 73 млрд. дол. У 2014 році Україну очікує необхідність погашення 16,3% державного боргу, тобто приблизно 10 млрд. дол. З цієї суми заборгованість за

зовнішніми позиками становить 6 млрд. дол. Близько 4 млрд. дол. становить борг перед Міжнародним валютним фондом.

Більш детальну структуру державного боргу в залежності від термінів погашення можна розглянути на рис. 2.7.

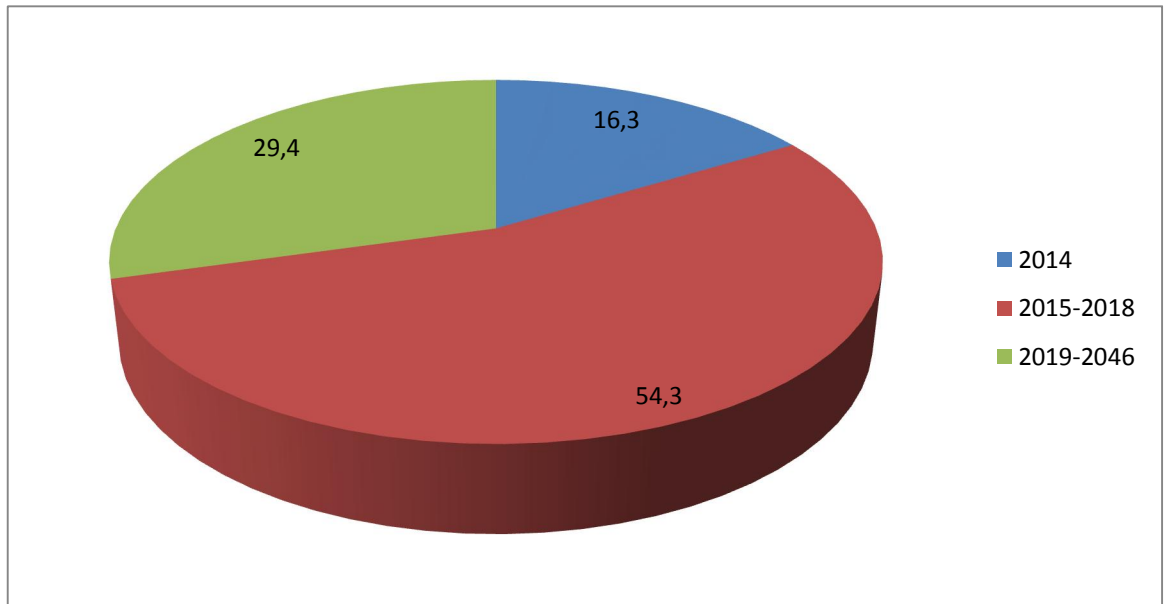


Рис. 2.7. Структура державного боргу в розрізі термінів погашення за період 2014 – 2046 р.*

Побудовано автором за джерелом [62].

За підрахунками Міністерства фінансів протягом 2013 року загальний обсяг зовнішнього боргу виріс на більш ніж 20%. Серед значних позик слід відмітити 3 млрд. дол. отриманих від Російської Федерації. Термін погашення – грудень 2015 року. Також у 2015 році передбачається погашення боргу перед Міжнародним валютним фондом в сумі 1,5 млрд. дол. [8].

Негативним фактором в структурі державного боргу є те, що близько 58% боргу України знаходиться в іноземній валюті. За підрахунками Міністерства фінансів на долар припадає 43,9% державних запозичень, 9,1% припадає на СПЗ, 3,4% - на євро.

Більш детально структуру державного боргу в розрізі валют наведено на рис. 2.8.

Зовнішні запозичення в більшій своїй мірі здійснюються через долар, а внутрішні – з використанням гривні.

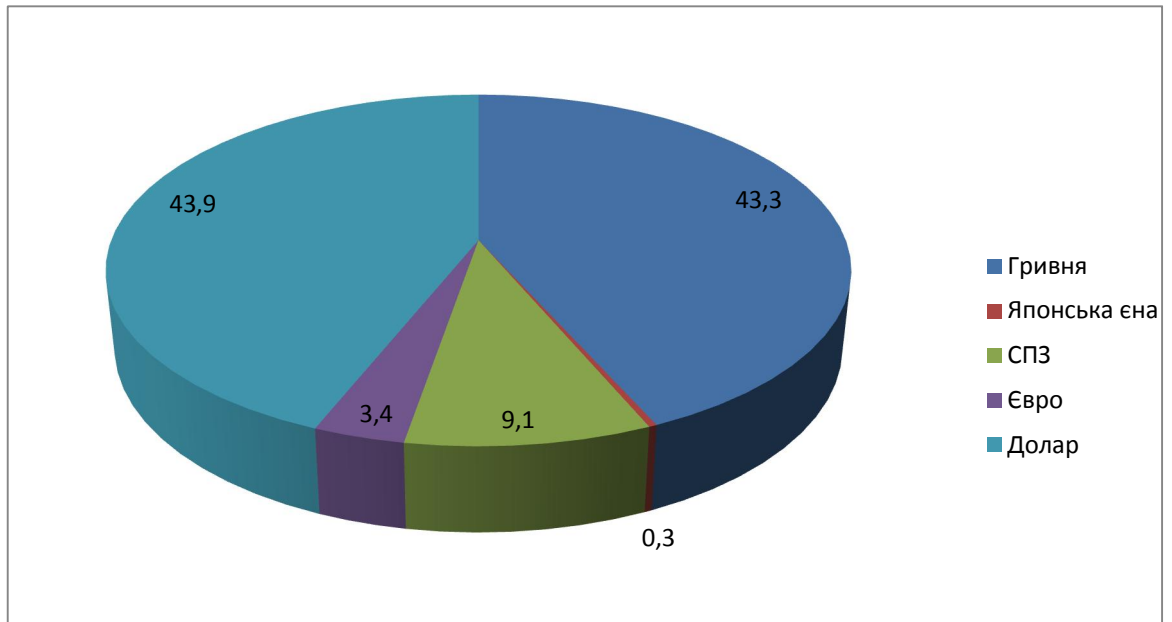


Рис. 2.8. Структура державного боргу в розрізі валют.*

Побудовано автором за джерелом [62].

Як ми бачимо, щороку відбувається невинне зростання державного боргу, і поки Уряд не проведе відповідні реформи в економічній сфері покращення не варто чекати. Адже для того щоб мінімізувати зовнішні запозичення, потрібно починати з перетворень в середині країни.

У підрозділі 2.1 ми розглянули формування державного боргу України упродовж 1991 – 2012 рр. Історично історію державного боргу в нашій країні поділено на 3 часові періоди:

- 1) Перший період. 1991- перша половина 1994;
- 2) Другий період. Друга половина 1994 – перша половина 1997;
- 3) Третій період. З 1997 по сьогодні.

На початковому етапі запозичення були потрібні Україні для проведення ринкових перетворень. Держава віддавала перевагу зовнішнім запозиченням перед внутрішнім, що поставило країну в залежність від іноземних кредиторів. І тільки на сучасному етапі Україна намагається мінімізувати кількість кредитів отриманих від міжнародних фінансових організацій і переключитись на внутрішній ринок.

В процесі аналізу нами відстежено щорічне зростання державного боргу, формування якого відбувалось зокрема так:

- 1) у 1992 – 2000 роках за рахунок активного здійснення зовнішніх запозичень направлених на фінансування бюджетного дефіциту;
- 2) у 2000 – 2008 роках за рахунок внутрішніх і зовнішніх позик а також значного обсягу кредитів, наданих під державні гарантії;
- 3) у 2008 – 2013 роках за рахунок зовнішніх запозичень у зв'язку з негативними наслідками світової фінансової кризи, яка мала вплив на економіку України а також за необхідності фінансування стрімко зростаючого дефіциту бюджету.

Великий обсяг державного боргу, та його постійне зростання свідчать про неефективну боргову політику і зростання боргової небезпеки для країни, тому в наступному підрозділі ми вважаємо за доцільне провести аналіз боргової безпеки України.

2.2 Аналіз боргової безпеки України

В сучасних умовах формування внутрішнього і зовнішнього державного боргу, все гостріше постає питання боргової безпеки країни.

Час отримання Україною незалежності можна назвати відправним пунктом в утворенні державного боргу. Процес його формування характеризувався хаотичністю. На обсяг та структуру сучасного державного боргу в значній мірі вплинула потреба фінансування бюджетних видатків [53,41].

Щоб краще зрозуміти, що собою представляє термін боргова безпека, наведемо визначення яке подане у Законі України «Про основи національної безпеки України». Згідно із ним боргова безпека – це такий рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи [29].

На боргову безпеку спричиняють вплив певні фактори. Серед найголовніших можна виділити такі:

- 1) нормативно-правова база, яка здійснює регулювання у сфері залучення і використання позикових коштів;
- 2) структура, обсяг та динаміка державного боргу;
- 3) боргові інструменти;
- 4) валютні курси;
- 5) система управління державним боргом [47,224-225].

Боргову безпеку країни можна характеризувати за певними індикаторами. Серед них виділяють наступні:

- 1) співвідношення показників експорту товарів та зовнішнього боргу;

- 2) співвідношення затрат пов'язаних з обслуговуванням зовнішнього боргу і сумарних валютних надходжень країни;
- 3) співвідношення загальної суми міжнародних позик отриманих під державні гарантії та суми дохідної частини бюджету за аналогічний період;
- 4) співвідношення загального показника державного боргу в іноземній валюті та показника ВВП;
- 5) співвідношення державного боргу і грошової маси.

Зважаючи на постійне зростання державного боргу, а особливо після світової фінансової кризи 2008 року, яка мала негативний вплив на Україну, ми вважаємо за доцільне провести аналіз боргової безпеки країни.

Потрібно відмітити ті наслідки які мала світова криза для ЄС, як одного з найбільших ділових партнерів України.

Кризові явища, які охопили європейські країни спричинили негативний вплив на ріст економіки та банківського сектору. В результаті, у 2008 – 2010 роках Греція та Ірландія оголосили про дефолт за борговими зобов'язаннями. В катастрофічному становищі опинилася Португалія. В 2011 році вона змушена була звернутися до ЄС та Міжнародного валютного фонду за допомогою. Внаслідок проведених переговорів вона отримала 78 млрд. євро. [20].

Внаслідок негативних явищ в економіці в 2012 році рейтингове агентство «Standard & Poor's» понизило рейтинги 9 європейських країн, серед яких Франція, Австрія, Італія, Іспанія.

На кінець 2012 року Греція, Португалія, Ірландія мали найбільший обсяг державного боргу по відношенню до ВВП (рис. 2.9). В майбутньому прогнозується погіршення ситуації в Франції, Великобританії, Бельгії [42,24].

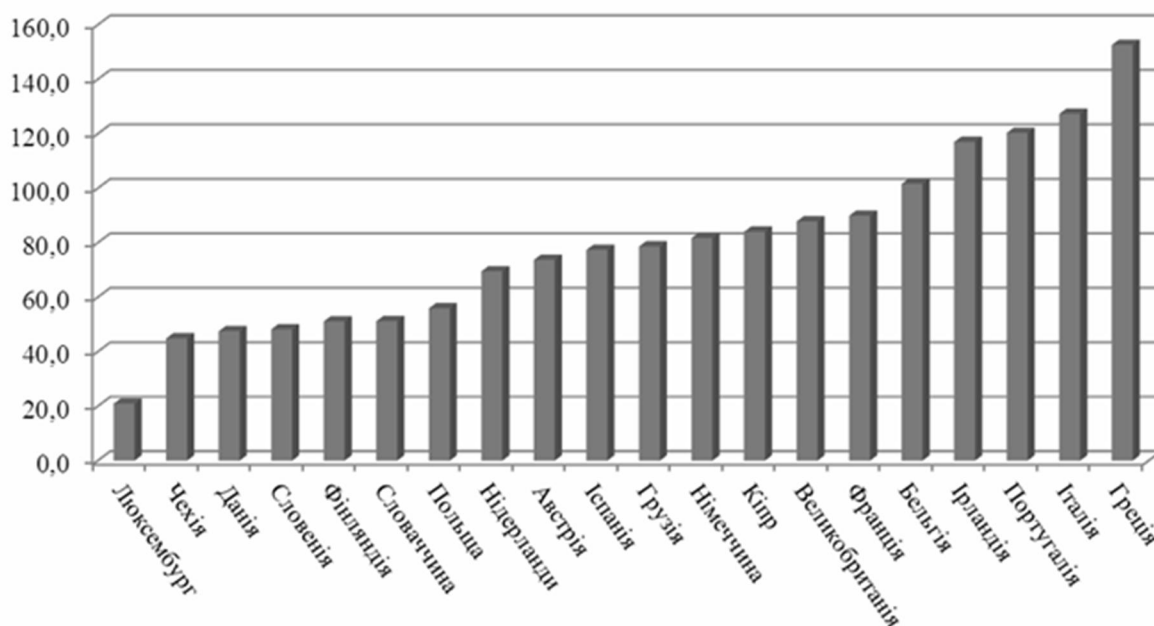


Рис. 2.9. Відношення обсягу державного боргу до ВВП у країнах ЄС на 2012 рік.*

Побудовано автором за джерелом [1].

Значні обсяги державних боргів не є основною причиною виникнення боргової кризи в зазначених країнах.

Співвідношення заборгованості до ВВП у європейських країнах є нижчим ніж в США та Японії.

Проблема вбачається в тому, що держави ЄС не здатні проводити ефективно управління кризовою ситуацією, внаслідок чого утворюється значний фінансовий збиток [2].

Проводячи аналіз боргової безпеки можна використовувати як показники розроблені Світовим банком так і ті, які прийняті в нашій державі.

Для проведення аналізу візьмемо період часу з 2002 по 2012 роки і охарактеризуємо показники боргового навантаження.

При проведенні оцінки боргової безпеки необхідно здійснювати аналіз в розрізі державного та гарантованого боргу (табл. 2.1)

Таблиця 2.1

Показники боргової безпеки протягом 2002 – 2012 років*

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Відношення обсягу державного та гарантованого боргу до ВВП, %	33,54	29	24,75	17,7	14,8	12,31	19,98	34,81	39,93	36,34	36,81
Відношення державного боргу до доходів бюджету, %	151,6	125,5	98,75	60,79	50,11	44,12	58,34	112,41	134,4	113,6	115,3
Відношення державного внутрішнього боргу до ВВП, %	9,47	7,68	6,07	4,35	3,05	2,47	4,71	9,97	13,09	12,4	13,59
Відношення державного зовнішнього боргу до ВВП, %	19,08	17,06	13,54	9,96	9,1	7,42	9,07	14,88	16,79	15,04	14,92
Відношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	24,07	21,32	18,67	13,36	11,75	9,7	15,06	23,3	25,56	23	22,06
Відношення зовнішнього державного боргу до експорту, %	34,6	29,55	21,33	19,61	19,51	16,55	13,05	31,38	33,1	29,85	29,21
Відношення платежів з обслуговування і погашення боргу до доходів державного бюджету, %	21,31	19,22	18,77	17,19	9,94	6,1	4,39	20,4	17,65	21,86	27,71
Відношення витрат з обслуговування боргу до ВВП, %	1,27	0,1	0,9	0,7	0,57	0,46	0,4	0,99	1,44	1,78	1,73

Побудовано автором за джерелом [11-13].

Проаналізований нами період часу протягом 2002 – 2012 років можна розділити на 2 етапи:

- 1) Перший етап – період з 2002 по 2007 роки ознаменувався покращенням боргової безпеки країни;
- 2) Другий етап – період з 2008 року і до сьогодні характеризується погіршенням показників боргової безпеки України.

Якщо більш детально аналізувати перший етап, то зростання боргу у 2004 році можна пояснити впливом двох чинників:

- по-перше, ріст внутрішнього боргу, спричинений проведенням реструктуризації заборгованості по ПДВ через випуск облігацій внутрішньої позики на суму в 1,92 млрд. грн.;
- по-друге, ріст зовнішнього боргу спричинений емісією 5 та 7 річних облігацій на загальну суму в 1,12 млрд. дол. [11].

При цьому, негативним у сфері здійснених запозичень є нецільове використання позик, зокрема: невелика частка отриманих внаслідок позик коштів витрачається на інвестиційні проекти, а інша – на покриття заборгованості перед комерційними організаціями.

У 2005 році спостерігався процес ревальвації гривні, що позитивно сприяло скороченню заборгованості. Проте, в цей же час, за даними Рахункової палати близько 72% боргу сформованого за рахунок державних гарантій було погашено з бюджету [12].

2007 рік характеризувався найнижчим рівнем боргового навантаження. Проте, обсяг зовнішньої заборгованості перевищив граничну позначку на 0,55 млрд. грн. Це вказує на наявність прорахунків в борговій політиці України.

Позитивною тенденцією є надання переваги середньо- та довгостроковим запозиченням.

Ріст більш ніж у 2 рази державного боргу протягом 2008 року спричинений дефіцитом коштів внаслідок світової фінансової кризи та отриманням кредитів від Міжнародного валютного фонду на суму в 3 млрд. СПЗ, та внаслідок залучення коштів на внутрішньому ринку на суму 23 млрд. грн. [13].

У 2009 році за рахунок проведених запозичень обсяг державного боргу зріс на 128 млрд. грн. Причинами зростання боргу у 2010 році на суму 115 млрд. грн. були внутрішні запозичення, які були направлені на до капіталізацію банків та державних установ. Саме завдяки цьому, темпи росту внутрішнього боргу склали 56%.

На кінець року обсяг боргу знаходився на позначці в 162 млрд. грн. [63].

Упродовж 2011 року державний борг зріс більш ніж на 10% або на 33,9 млрд. грн. Зростання гарантованого боргу склало 6% або 7 млрд. грн. [64].

З факторів ризику потрібно назвати випуск облігацій внутрішньої позики номінованих в іноземній валюті. Зростання боргу у 2012 році становило 42 млрд. грн. Найвищі темпи росту демонстрував внутрішній гарантований борг. Він зріс більш ніж на 32%. Внутрішній борг зріс на 28,9 млрд. грн. або на 17%.

У світовій практиці відсутня єдина думка щодо оцінки боргової безпеки. Загальноприйнятим у світі вважається рівень боргу який знаходиться на позначці нижче 60% ВВП.

За даний період не спостерігалось перевищення зазначеної межі, проте зростання більш ніж в 3 рази з 2007 по 2012 рік даного показника свідчить про негативні тенденції боргової безпеки.

Підтвердженням може слугувати перевищення державного боргу країни над бюджетними доходами на 15,3%. Приріст ВВП на 94% в порівнянні із збільшенням боргу у 5,5 разів за даний період вказує на те, що витрати державного бюджету фінансуються за рахунок здійснення позик.

Протягом 2002 – 2012 років загальний обсяг державного боргу України зріс на 440 млрд. грн.

Згідно методу оцінки боргового навантаження прийнятого Міністерством фінансів верхньою межею для відношення зовнішнього та внутрішнього боргу є поріг у 20%.

Внутрішній борг дану межу не перевищував. Зростання показника з 2009 року є наслідком зменшення попиту на банківські ресурси з боку юридичних і фізичних осіб. Банки направляли значну частку коштів у державні облігації, враховуючи те, що дохідність даних цінних паперів була досить високою.

Зовнішній борг держави перевищував порогове значення в 20% упродовж 2002 – 2003 років, пізніше, з 2009 року і до сьогодні. Цей фактор свідчить про залежність держави від ринку зовнішніх запозичень.

Якщо брати до уваги показник в 16,79% для зовнішнього боргу, то це свідчить про високу питому вагу гарантованого державного боргу. Зростання на протязі 2008 року на 5,36% на фоні 1,65% приросту відношення зовнішнього боргу свідчить про часткове переведення заборгованості корпоративного сектору на бюджет держави.

Зниження показника гарантованого зовнішнього боргу та відношення даного показника до ВВП на протязі 2010 – 2012 років спричинене зниженням рівня фінансування дочірніх банків з боку материнських компаній. Також, материнські компанії вилучали в дочірніх фірм раніше надані в позику кошти, що зменшує фінансування для економіки держави.

Показник, який характеризує співвідношення державного зовнішнього боргу та експорту має свої граничні значення.

Нижня межа – 30%, верхня – 50% [49]. Позитивне сальдо торговельного балансу прослідковувалось до 2006 року. В подальшому спостерігається тенденція до зниження даного показника.

У 2008 році спостерігається зниження до 13% - що негативно характеризує стан економіки країни.

Досягнення у 2009 році 31% не є заслугою державної політики. Збільшення зумовлене пришвидшенням росту боргу на 31% в порівнянні з ростом експорту та наявністю від'ємного сальдо торговельного балансу.

Постійна практика по залученню як внутрішніх так і зовнішніх запозичень спричинила значне навантаження на бюджет країни. Витрати пов'язані з забезпеченням обслуговування боргу зросли більш ніж у 8 разів у порівнянні з відповідним показником 2002 року. Загальна сума коштів витрачена на обслуговування і погашення боргу зросла в 10 разів.

Дані риси свідчать про необхідність проведення часткового рефінансування наявного боргу за рахунок здійснення нових позичок.

У 2013 році основна частка коштів, за рахунок яких було здійснено фінансування бюджету отримано внаслідок запозичень. Середньострокові позики становили 63%, довгострокові – 32%. Відбувається відхилення від встановлених норм. За планом передбачалось залучення 47% довгострокових позик, і 45% короткострокових.

Державні боргові зобов'язання за перше півріччя 2013 року збільшились майже на 41 млрд. грн. Внутрішній державний борг показав зростання на 40 млрд. грн. у зв'язку з випуском облігацій внутрішньої позики направлених на рефінансування державного боргу та збільшення капіталу НАК «Нафтогаз України». За перші пів року витрати на обслуговування і погашення боргу становили 49,8 млрд. грн.

Порівняно із відповідними показниками 2012 року, спостерігається зростання на 12%, або 5 млрд. грн. Завдяки цьому, навантаження на державний бюджет значно зросло. Коефіцієнт співвідношення видатків бюджету на погашення та обслуговування боргових зобов'язань до доходів

загального фонду зріс на 3,5% до загального показника у 35%. Також, спостерігається зростання витрат на обслуговування у видатках загального фонду з 7,9% до 8,8%.

На 2014 рік планується залучити близько 158 млрд. грн. позик та отримати внаслідок приватизації майна ще 17 млрд. грн. При цьому сума здійснених запозичень буде на 20% більша прогнозного показника. Держава передбачає у 2014 році залучити значно більше внутрішніх позик, а саме 115 млрд. грн.

На кінець року внаслідок активної позикової політики співвідношення боргу до ВВП збільшиться до 35,1%, що на 3,2% більше ніж передбачено планом. 50 млрд. грн. або 3% ВВП – сума надання державних гарантій. При цьому на кінець 2014 року не вказано загальний обсяг гарантованого боргу.

Загальні витрати по управлінню боргом передбачені в сумі 140 млрд. грн. Це на 23% більше ніж передбачалось на 2013 рік. Всі ці фактори призведуть до збільшення навантаження на державний бюджет.

Здійснюючи аналіз боргової безпеки окремо взятої країни необхідно особливу увагу приділити таким характеристикам як витрати коштів на обслуговування боргу та його погашення.

Різноманітні методики по оцінці боргового навантаження пропонують враховувати також наступні коефіцієнти:

- 1) зовнішня заборгованість на 1 людину;
- 2) відношення між платежами по обслуговуванню зовнішнього боргу та річним експортом товарів і послуг;
- 3) загальне відношення платежів по внутрішньому і зовнішньому боргу до доходів державного бюджету (табл. 2.2)

Таблиця 2.2

Боргове навантаження на економіку України протягом 2002 – 2012 років*

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Рівень зовнішньої заборгованості на 1 особу, дол. США	211,3	223,6	256,1	247,9	270,8	298,1	401,3	579,7	759,2	821,8	850,2
Рівень зовнішньої заборгованості на 1 особу, грн.	1126,5	1192,1	1358,4	1251,7	1367,7	1505,1	3090,2	4629,1	6044,8	6566,4	6795,9
Відношення платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	5,27	4,36	3,14	2,06	1,68	1,61	1,30	2,17	1,93	2,44	2
Відношення платежів з погашення і обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	8,40	14,86	10,37	8,22	5,61	4,18	2,14	9,21	4,84	6,73	10,49
Відношення платежів з обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів, %	1,8	1,49	0,98	0,94	0,87	0,81	0,66	1,03	0,85	1,08	0,9
Відношення платежів з погашення та обслуговування зовнішнього боргу до експорту, %	2,87	5,07	3,25	3,76	2,92	2,09	1,08	4,39	2,12	2,99	4,7
Відношення платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	1,48	0,53	1,37	0,94	0,68	0,46	0,38	2,31	4,52	4,92	4,99
Відношення платежів з обслуговування і погашення внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	6,16	4,36	6,77	8,97	3,83	1,92	2,02	11,18	12,71	15,13	15,96

Побудовано автором за джерелом [11-13].

За останні роки показник заборгованості на 1 людину невпинно зростає. Це пов'язано із зростанням обсягу боргу та зменшенням чисельності населення. За основну валюту береться долар США а гранична межа встановлюється на рівні 300 доларів на 1 людину. Ріст даного коефіцієнта спостерігається з 2002 року. У 2008 році він перевищив допустиму межу. Потрібно приділити увагу даному показнику вираженому в національній валюті. За аналізований період зовнішній борг який припадає на 1 жителя виражений в гривнях зріс в 6 разів. А в доларовому вираженні відбулося зростання в 4 рази. Середній розмір заробітної плати по країні на 2001 рік становив 2630 грн. Обсяг зовнішнього боргу на 1 жителя становить близько 20% від середнього розміру оплати праці, що свідчить про зростання зовнішніх ризиків [19].

При здійсненні оцінки боргових ризиків країни виділяють 2 групи витрат – погашення та обслуговування заборгованості. Взяття коштів в позику передбачає перед собою їх повернення. Оплата відсотків за здійснену позику відбувається за рахунок новоствореної додаткової вартості. На кінець 2011 року частка поточних видатків у структурі загального фонду бюджету дорівнювала 93%. Значна частина коштів залучена внаслідок здійснення позик призначалась на поточні видатки, тобто «проїдалась».

Відношення витрат, які понесені з приводу погашення та обслуговування внутрішнього боргу до доходів бюджету коливається від 1,9% у 2007 році, до 15% в 2011. Показник за 2011 рік наближається до гранично допустимої норми. Найвище зростання спостерігалось протягом 2008 – 2009 року, з 2 до 11%. Воно пояснюється дохідністю по внутрішнім облігаціям, яка склала більше 20%.

Значення аналогічного коефіцієнта щодо зовнішньої заборгованості коливається в межах від 14,9% в 2003 році до 6,7% в 2011. Гранична межа знаходить на позначці в 15%. [58].

Український експорт який в більшості представлений сировинною складовою створює ризик для знецінення гривні в процесі стимулювання розвитку окремих галузей. Економіка такого типу є вразливою перед зовнішніми чинниками, адже негативні тенденції щодо зміни цін спричиняють зменшення поставок експортної продукції та створюють тиск на курс національної валюти.

Щодо законодавчого забезпечення яке покликане регулювати діяльність в борговій сфері то в 2011 році прийнято «Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками». Недоліком, який був допущений при прийнятті даного Положення вважається відсутність в основному переліку зобов'язань, що виникають внаслідок здійснення запозичень у міжнародних фінансових організаціях кошти яких направляються на проекти розвитку. На сучасному етапі внаслідок виникнення залежності економіки країни від долара доцільно окремим пунктом виокремлювати валютний ризик. Країна кожні декілька років розробляє Стратегію по управлінню боргом. Відповідно до поставлених завдань, протягом 2013 – 2015 років планується досягти наступних показників:

- 1) відношення обсягу боргу до ВВП на 2013 рік – 30,6%, 2014 – 30,9%, 2015 – 31%;
- 2) частка внутрішнього боргу в загальній структурі – 50%;
- 3) середньозважений строк до погашення боргу: 2013 – 5,1 року, 2014 – 5,3 року, 2015 – 5,4. [57].

Однією з теорій по управлінню боргом є обґрунтування необхідності запозичення коштів з приводу стимулювання розвитку економіки та компенсації негативного сальдо торгового балансу. При цьому, залучені кошти використовуються на інвестиційні проекти, що в діяльності країн з перехідною економікою є нехарактерною рисою. Використання позичкових

коштів має позитивні наслідки, але видатки на обслуговування даних позик є складовою частиною видатків бюджету, внаслідок чого зменшується їх користь від фінансування різних галузей.

Випуск в обіг облігацій внутрішньої позики номінованих в іноземній валюті має як свої переваги так і недоліки. До переваг можна віднести підвищення інтересу до даних цінних паперів з боку можливих інвесторів. Недолік – зростання валютних ризиків через зміну курсу національної валюти.

Якщо брати світові стандарти оцінки боргової безпеки, то обсяг Українського боргу не є критично загрозливим. Проте, країні важко обслуговувати значний розмір боргу внаслідок низького запасу ліквідності та зниження резервів Національного банку.

Зростання обсягу державного боргу та зниження показників боргової безпеки свідчать про наявність недоліків в борговій політиці держави. Позитивні результати були досягнуті протягом 2002 – 2007 років, коли спостерігалось пришвидшення темпів економічного розвитку та внаслідок уповільнення темпів росту боргу. Внаслідок негативних світових тенденцій протягом 2008 – 2010 років спостерігається позикове фінансування державного бюджету. Важливим чинником виступала гостра необхідність в проведенні фінансування Пенсійного фонду, НАК «Нафтогаз України» та ряду банків. Про негативний стан платоспроможності нашої держави свідчить зменшення на 20% протягом 2012 року золотовалютних резервів НБУ.

Негативним фактором в державній політиці виступає те, що значна частина коштів залучена внаслідок позик використовується не за призначенням, або осідають в карманах чиновників.

Доказом цього, можуть слугувати перевірки здійснені Рахунковою палатою України. За її даними виявлено велику кількість порушень з приводу

використання позичкових коштів від Міжнародного банку реконструкції та розвитку. Серед найголовніших можна виділити наступні:

- 1) недотримання нашою державою взятих на себе зобов'язань;
- 2) порушення вимог з приводу спільного фінансування;
- 3) затягування часу у справах з ратифікації позикових угод;
- 4) прорахунки у питаннях забезпечення позик.

Внаслідок цих порушень значна частина проектів, на які мали направлятись ці кошти було анульовано. Бюджет зазнав відповідних втрат через необхідність сплати відсотків за резервування позики. За період взаємодії України з міжнародними фінансовими організаціями було анульовано більше 10 проектів, що принесло збиток в розмірі 400 млн. дол. Як зазначає Рахункова палата, в багатьох випадках кінцевої мети запозичення коштів не було досягнуто, а відповідальні органи не понесли відповідальність за недбалі дії.

У підрозділі 2.2 нами проведено аналіз боргової безпеки України. Проаналізований період протягом 2002 – 2014 років розділено на два етапи, а саме: з 2002 по 2007 рік та з 2008 року до сьогодні.

Протягом першого етапу спостерігалось покращення показників боргової безпеки внаслідок ревальвації гривні та проведенні виваженої боргової політики. Другий етап характеризувався загостренням боргової кризи. Основними причинами були – світова фінансова криза, яка мала негативний вплив на Україну; збільшення обсягу зовнішніх запозичень; негативна структура експорту та значні витрати щодо обслуговування боргу.

Провівши аналіз боргової безпеки України, нами запропоновано здійснити ряд заходів, щодо оптимізації боргового навантаження. До них слід віднести такі:

- 1) активізація внутрішнього ринку державних запозичень;

- 2) зменшення долі зовнішнього боргу в загальній борговій структурі та проведення диверсифікації валют запозичення;
- 3) встановлення більш жорстких норм щодо капіталу та ліквідності банківської системи країни з метою мінімізації ризику проводити рефінансування під час кризових періодів;
- 4) переглянути систему надання державних гарантій з переорієнтацією в бік інвестиційних проектів;
- 5) зменшення рівня державного гарантованого боргу до 20% у короткостроковому, та 15% у середньостроковому періоді;
- 6) при прогнозуванні графіку запозичень, їх об'єму та часу погашення необхідно брати до уваги сезонний характер наповнення бюджету;
- 7) встановлення жорсткого контролю за золотовалютними резервами держави.

Підводячи підсумок можна констатувати, що сучасна ситуація є загрозовою для України з приводу втрати нею фінансової самостійності. Система управління державним боргом має багато недоліків і не враховує зарубіжних досвід провідних країн. Тому, для більш детального висвітлення проблеми, ми пропонуємо у підрозділі 2.3 провести порівняльну характеристику управління боргом в Україні та деяких зарубіжних країнах.

2.3. Порівняльна характеристика вітчизняної та зарубіжної практики управління зовнішнім державним боргом.

В контексті нашого дослідження вважаємо за доцільне розглянути досвід управління зовнішнім державним боргом у зарубіжних країнах.

Управління державним боргом – це один із напрямків політики держави у фінансовій сфері, з приводу діяльності країни у вигляді гаранта і позичальника. За іншим трактуванням – це процес випуску, розміщення, обслуговування та погашення боргових зобов'язань та надання гарантій.

Для проведення порівняння ефективності управління в борговій сфері нами було взято за основу досвід Великобританії та Португалії.

Розглядаючи Португалію варто відмітити те, що країна в більшій своїй мірі використовує ринок внутрішніх запозичень, на відміну від України, яка майже весь свій борг формує з зовнішнього ринку.

Як і в нашій державі, потреба в здійсненні запозичень в Португалії виникає з приводу необхідності фінансування дефіциту бюджету та погашення заборгованості. Спільним також виступає і те, що при розробці боргової політики враховуються стратегічні цілі діяльності. Характерним є встановлення певних лімітів.

В Португалії діяльність у сфері боргу регламентує модель управління ризиками, яка приймається один раз на 3 роки.

Програма запозичень яка приймається кожного року характерна як для України так і для Португалії. Головне її завдання, це мінімізація витрат у перспективі а також проведення заходів для протистояння ризикам. Досягнення цього у Португалії здійснюється через наступні дії, а саме:

- 1) мінімізація загальної суми простроченого боргу країни;
- 2) проведення ефективної діяльності з приводу управління готівковими залишками;

3) встановлення відповідних лімітів, та контроль за ризиками.

В Україні головним органом управління у сфері державного боргу виступає Міністерство фінансів і підзвітне йому Державне казначейство.

В Португалії ці обов'язки покладено на спеціальний орган - Агентство з питань управління боргом. Основним завданням цього агентства виступає управлінська діяльність боргом через:

- 1) мінімізацію витрат уряду в довгостроковій перспективі;
- 2) проведення контролю за дотриманням боргових зобов'язань країни;
- 3) оптимізацію обігу готівки в державному секторі.

Агентство не є самостійним органом а знаходиться в підпорядкуванні Міністерства фінансів Португалії. Його можна було б порівняти з Державним казначейством України, проте роль Агентства значно більша порівняно з Казначейством і воно виконує ширший спектр діяльності.

Структура Агентства включає:

- 1) Голову Ради директорів;
- 2) Раду директорів;
- 3) Консультативну раду;
- 4) Аудиторський комітет.

Рада директорів Агентства представлена головою та 2 виконавчими директорами. Їх призначає Кабінет Міністрів з терміном повноважень у 3 роки. Рада має повноваження, у законодавчих межах здійснювати всю діяльність, що покладена на Агентство з питань управління боргом.

Більш детально розглянути структуру Агентства можна на рис. 2.10.



Рис. 2.10. Організаційна структура Агентства з питань управління боргом Португалії [3].

До Консультативної ради входять - Голова ради директорів, представник Ради директорів Центрального банку Португалії, 4 експерти яких призначає Кабінет Міністрів. До обов'язків покладених на Консультативну раду відноситься підготовка доповіді щодо річної програми фінансування та висновків, щодо управління державним боргом, які надаються центральному уряду.

Аудиторський комітет представлений Головою та двома постійними членами, яких призначає на посаду Міністр фінансів. Посаду Голови комітету пропонує Головний фінансовий інспектор. Обов'язковою умовою складу Аудиторського комітету являється наявність сертифікованого бухгалтера. На комітет покладаються повноваження, щодо контролю за діяльністю Агентства, Стабілізаційним фондом державного боргу. Також до його обов'язків відноситься нагляд за правильністю процедур обліку та звітності.

Щодо діяльності Агентства з питань управління боргом, то його інституційні межі можна розглянути на рис. 2.11.



Рис. 2.11. Інституційні межі діяльності Агентства з питань управління боргом Португалії [3].

Аналогічним органом у порівнянні з Агентством з питань управління боргом Португалії в Україні є Державна казначейська служба України, хоча варто зазначити, що межі його діяльності значно вузкі.

Державна казначейська служба знаходиться у віданні Міністерства фінансів. Кожного місяця отримує від нього графіки платежів по державному боргу. На основі цих графіків Казначейство проводить обслуговування державного боргу, а також складає звіт, щодо купівлі коштів для проведення платежів [28].

Відповідні платежі здійснюються як в національній так і іноземній валюті. Вони проводяться шляхом перерахування коштів з рахунків Казначейства на відповідні рахунки кредиторів, Національного та комерційних банків а також на рахунки Міністерства фінансів.

На Державне казначейство покладаються функції самостійного визначення джерел погашення та обслуговування боргу. До його компетенції також відноситься діяльність щодо використання державних позик, та контроль за здійсненням платежів з казначейського рахунку.

Як вже зазначалось, Державна казначейська служба знаходиться в підпорядкуванні Міністерства фінансів, і відповідно Міністерство проводить контроль за діяльністю Казначейства.

У Португалії діяльність Агентства перевіряє незалежна установа – Аудиторський суд. Щорічний аудит який проводить цей орган зосереджує свою діяльність на:

- 1) моделі управління;
- 2) процедурах управління боргом;
- 3) обліку та звітності з питань державного боргу.

Агентство також звітує перед парламентом у наступних випадках:

- 1) під час отримання запиту від Комітету з питань бюджету та фінансів;
- 2) під час складення звіту з приводу простроченого боргу, наявних ризиків, програми здійснення запозичень та діяльності вторинного ринку цінних паперів [14].

Разом з тим, розглянемо систему управління боргом у Великобританії.

Англійське Агентство з питань управління боргом засноване у 1998 році, і знаходиться у віданні Казначейства. З моменту створення, основною його функцією залишається здійснення позик для проведення фінансування урядових витрат. Виконання цієї функції здійснюється за рахунок продажу специфічних цінних паперів «гілтс» та казначейських векселів.

«Золотообрізні цінні папери» або гілтс – це довгострокові боргові зобов'язання Уряду Великобританії. Термін їх дії – від 1 до 50 років. Їх можна ідентифікувати за купоном – відсотком, що повинен бути сплачений власнику цього цінного паперу, та датою погашення. Цінні папери гілтс бувають 2 видів – договірні та індексовані.

Казначейські векселі – це боргові зобов'язання короткострокового типу (до 12 місяців), з терміном погашення від 1 до 6 місяців. Випускаються ці векселі з дисконтом, тобто під час купівлі сплачується менша сума, а при погашенні повертається номінальна вартість цього цінного паперу.

Серед цих двох боргових інструментів, більше значення має гілтс. Починаючи з 2002 року їх щорічно реалізують на суму в 50-60 млрд. фунтів стерлінгів.

Проведення запозичень, це не єдина функція яка покладена на Агентство з питань управління боргом. До не менш важливих відносять:

- 1) проведення управління грошовими залишками;
- 2) проведення оперативного управління депозитами;
- 3) обслуговування функцій Ради кредитних державних проектів та Уповноважених зі зниження державного боргу;
- 4) адміністрування державних зобов'язань;
- 5) управління послугами з продажу та купівлі цінних паперів гілтс.

Агентство виступає складовою частиною структури по управлінню державним боргом Англії. Основною метою управління боргом є мінімізація витрат пов'язаних з фінансуванням Уряду. Політика управління не повинна суперечити грошово-кредитній політиці.

На Казначейство Великобританії покладена загальна відповідальність по управлінню боргом. Воно здійснює наступні функції:

- 1) розраховує необхідні обсяги боргових позик;

- 2) погоджує структуру боргових запозичень Уряду;
- 3) призначає на посаду відповідальних агентів з питань управління боргом;
- 4) проводить нагляд за діяльністю агентів.

Для проведення ефективної діяльності у сфері державного боргу Казначейство Великобританії діє через своїх агентів:

- 1) Агентство з питань управління боргом. Окрім реалізації гілте та казначейських векселів, воно надає Казначейству консультації в борговій політиці, а також проводить діяльність з управління ринками;
- 2) Національний ощадно-інвестиційний банк. Метою його діяльності є розробка та постачання на внутрішній ринок портфелю інвестиційних продуктів;
- 3) Банк Англії. Він проводить консультації а також керує продажем урядових бондів в іноземній валюті. Це здійснюється для забезпечення міжнародних валютних резервів Англії.

В межах наданих Казначейству повноважень, воно розробляє Програму фінансування уряду. В даній програмі зазначається:

- 1) частка фінансування яке буде отримане Агентством за рахунок реалізації гілте та казначейських векселів;
- 2) кошти, які будуть отримані за рахунок ощадних паперів Національного ощадно-інвестиційного банку;
- 3) кошти отримані Банком Англії для поповнення валютних резервів.

При цьому, основна частка коштів для фінансування потреб Уряду буде одержана за рахунок гілте за казначейських векселів.

Річний звіт з питань управління боргом містить план фінансування Агентства на майбутній період. Цей план приймається міністрами

Казначейства Англії та визначає основні напрямки запозичень на наступний рік. З питань дотримання пунктів цього плану Агентство повністю підзвітне Канцлеру Казначейства.

Перед тим, як схвалити відповідний план, міністр Казначейства проводить консультації з найбільшими учасниками ринку гілтс, де розглядає та враховує пропозиції щодо майбутнього їх випуску. Відповідний протокол про проведення засідання та його підсумки публікується на сайті Агентства.

Відповідно до закону, Агентство підзвітне Казначейству. Водночас, воно функціонує як автономний орган і не знаходиться під прямим підпорядкуванням міністрів Казначейства. Вони не мають права щоденного втручання в прийняття оперативних рішень Агентством [3].

У підрозділі 2.3 нами проведено порівняльну характеристику вітчизняної та зарубіжної практики управління зовнішнім державним боргом на прикладі Великобританії та Португалії. Відмічено відмінності в побудові органів управління державним боргом та сферою їх функцій. В зарубіжних країнах головним органом управління виступає Агентство, яке має ширший спектр повноважень і свободу дій в порівнянні з Державною казначейською службою України. Великобританії і Португалія приділяють більшу увагу ринку внутрішніх запозичень, в той час, як наша держава активно використовує зовнішні позики. В Португалії діяльність агентства контролюється з боку незалежної установи – Аудиторського суду, в той час як в Україні діяльність Казначейства підлягає контролю з боку Міністерства фінансів. Як для України так і для зарубіжних країн характерне прийняття Програми запозичень, та встановлення певних боргових лімітів. Спільним виступає також прийняття моделі управління ризиками. Якщо підсумовувати проведений аналіз то можна констатувати, що система управління боргом в зарубіжних країнах більш досконала, адже органи управління мають більшу свободу у вирішенні стратегічних питань.

Основними недоліками діяльності органів управління в борговій сфері України являється:

- 1) відсутність чіткого розмежування повноважень між органами управління;
- 2) відсутність вищої контролюючої інстанції на зразок Аудиторського суду Португалії;
- 3) допущення прорахунків при складанні плану запозичень.

Висновки до розділу II

Виконане у цьому розділі дослідження має своїми результатами такі висновки і пропозиції:

1. Автором, проаналізовано процес формування державного боргу України упродовж 1991 – 2012 років та виокремлено три історичні періоди становлення боргу:
 - перший період. 1991 – перша половина 1994 року;
 - другий період. Друга половина 1994 – перша половина 1997 року;
 - третій період. З 1997 року і до сьогодні.
2. За результатами аналізу виявлено причини виникнення державного боргу, до яких відносять:
 - розпад СРСР та втрата економічних зв'язків з колишніми республіками;
 - необхідність фінансування ринкових перетворень;
 - нестача коштів державного бюджету.
3. На основі проведеного нами дослідження здійснено аналіз боргової безпеки України. До основних індикаторів оцінки боргового навантаження відносять:
 - показник зовнішньої заборгованості на 1 людину;
 - співвідношення зовнішнього боргу та ВВП;
 - відношення експорту товарів і послуг до обсягу зовнішнього боргу на відповідний рік;
 - відношення державних доходів і платежів по обслуговуванню державного боргу;
 - відношення експорту товарів і послуг до відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу на відповідний рік.
4. За період з 2002 по 2007 роки спостерігалось покращення показників боргової безпеки та рахунок ревальвації гривні та не надто високих темпів росту боргу. З 2008 року показники боргової безпеки

погіршуються. Основними причинами були – світова фінансова криза; зростання обсягу зовнішніх запозичень; негативна структура експорту та значні витрати щодо обслуговування боргу. У 2014 році ситуація ще більше загострилась у зв'язку з політичною нестабільністю, втратою Автономної республіки Крим та необхідністю погашення значної суми державного боргу. Всі ці фактори негативно впливають на боргову безпеку і ставлять державу у залежність від зовнішніх кредиторів.

5. За результатами дослідження виявлено численні порушення в борговій сфері, серед яких:
 - неефективне використання коштів призначених на інвестиційні проекти;
 - прорахунки у системі залучення позик, що призвело до сплати відсотків за їх резервування;
 - порушення у питаннях забезпечення позики.
6. В ході проведеного аналізу здійснено порівняння системи управління боргом в Україні та зарубіжних країнах.

Проводячи підсумок нашого дослідження, ми вважаємо за доцільне у третьому розділі дипломної роботи запропонувати шляхи оптимізації управління зовнішнім державним боргом України.

РОЗДІЛ III. ШЛИХИ ОПТИМІЗАЦІЇ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ.

3.1. Напрямки удосконалення боргової політики України.

Провівши у попередніх розділах теоретичний та практичний аналіз державного боргу, ми вважаємо за доцільне у третьому розділі дипломної роботи окреслити напрямки удосконалення боргового управління в Україні.

Постійне використання державою позик, як внутрішніх так і зовнішніх стимулює утворення боргу. При цьому, кожна країна стикається з проблемою пошуку шляхів ефективного управління борговою діяльністю, яка спрямована на мінімізацію та оптимізацію боргу держави.

Ефективне використання позичкових ресурсів залежить від системи боргового управління. Під управлінням державним боргом розуміють всі ті заходи, що здійснює держава діючи через свої уповноважені органи з питань залучення позичкових ресурсів, їх ефективного використання, повернення коштів і сплата відсотків за ними а також контроль за дотриманням платоспроможності країни [10,255].

Процес управління державним боргом в нашій державі характеризується наступними принципами:

- 1) безумовності – дотримання зобов'язань перед кредиторами та інвесторами, які держава погодилась виконувати в процесі запозичення коштів;
- 2) єдності – управління боргом повинне враховувати всі зобов'язання, емітовані як центральною так і місцевою владами;
- 3) мінімізації ризиків – здійснення заходів щодо розміщення позик та їх погашення, не допускаючи при цьому негативних світових тенденцій які б могли справити вплив на ринок зобов'язань держави;

- 4) оптимальності структури – підтримання оптимальної структури державного боргу, пов'язаної з часом обігу позикових коштів та їх погашенням. Зменшення негативного впливу «пиків» платежів по внутрішньому та зовнішньому боргу;
- 5) збереження фінансової незалежності – недопущення залежності держави від внутрішніх та зовнішніх кредиторів. Перехід від зовнішніх ринків запозичень до внутрішніх. Мінімізація вартості пов'язаної з обслуговуванням боргу, через достроковий викуп власних зобов'язань;
- 6) прозорості – процес здійснення позики, починаючи від розробки проекту позики і до остаточного повернення коштів кредитору повинен бути прозорим. Рейтингові агентства повинні мати здатність отримати правдиву інформацію, щодо економічного стану країни боржника [67,204].

Державне регулювання в сфері позикових коштів, здійснюється в контексті бюджетного процесу. Закон «Про Державний бюджет» регламентує максимально допустимі межі боргу а також гарантії його повернення. Кількість коштів залучених на зовнішньому ринку визначають 2 чинники:

- 1) перший – кількість коштів необхідних державі і які вона зможе поглинути;
- 2) другий – яких обсяг боргу піддається ефективному обслуговуванню, без можливості виникнення кризи платежів.

Під час прогнозування цих чинників, повинні враховуватись теперішні та майбутні показники державного боргу. На нашу думку, основною метою політики по управлінню боргом повинно стати отримання максимального ефекту від використання позичкових ресурсів та уникнення негативних наслідків платіжного балансу.

Перепоною в процесі налагодження ефективного управління борговою політикою виступає недосконалість законодавчої бази з приводу обслуговування і погашення боргових зобов'язань. Затягування процесу прийняття відповідних поправок до законодавчого забезпечення призводить до того, що в процесі управління боргом виникає неузгодженість між окремими нормативними актами. За підсумками доповіді Рахункової палати відмічається наявність недоліків у фінансуванні програм по управлінню державним боргом. Також наявна неврегульованість повноважень державних органів у даному процесі. За даними доповіді, кошти які мали бути спрямовані на обслуговування боргу не завжди витрачаються ефективно, що призводить до збитків. У 2009 році вони дорівнювали 717 млн. грн. [54,23].

Основоположним законодавчим документом, який регулює діяльність у сфері боргу виступає Бюджетний кодекс. В даному документі відображаються головні принципи боргової політики країни. Важливе значення мають Закони «Про Державний бюджет» на відповідний рік, в яких зазначаються граничні значення певних складових боргу. Окремі державні позики регулюються постановами Уряду.

В Україні прийнято розробляти Концепцію боргової політики яка направлена на пошук джерел фінансування державних видатків, недопущення надто великого навантаження на бюджет через значний розмір боргу, припинення росту зовнішнього боргу та створення системи управління яка б ефективно змогла керувати процесами у борговій сфері.

Боргова Концепція в більшій своїй мірі направлена на приведення державного боргу у безпечні рамки. Проте, необхідно проводити процес вдосконалення системи управління боргом. Необхідно розробити ефективні схеми взаємодії між різними гілками влади, які задіяні в борговому процесі.

На думку вітчизняних експертів сучасна законодавча база не відповідає світовим стандартам і не сприяє проведенню ринкових перетворень.

Спостерігається недоліки щодо:

- 1) повноважень державних органів у сфері боргу;
- 2) невизначеності конкретних параметрів боргу якими повинна керуватись боргова політика;
- 3) процесу надання державних гарантій.

Усі ці проблеми потребують прийняття відповідної нормативної бази, яка б враховувала передовий світовий досвід.

Ефективне використання кредитних коштів для фінансування певних проектів виступає головною складовою сфери управління боргом.

Отримані внаслідок позики кошти, повинні спрямовуватись на зростання виробництва. В той же час, крім виготовлення товарів спрямованих на внутрішні потреби держави, важливо виготовляти і експортну продукцію. Вона необхідна для отримання іноземної валюти, яка в свою чергу буде використана для обслуговування і погашення суми зовнішньої заборгованості. Якщо цього не буде, то платежі пов'язані з обслуговуванням боргу сягнуть досить значної частки експорту та вітчизняного виробництва. А це у свою чергу призведе до недовіри кредиторів до нашої країни і до скорочення надання позик, адже буде існувати імовірність їх неповернення.

На сьогоднішній час гостро стоїть проблема оптимізації структури державного боргу України. Для цього, потрібно визначити певні напрямки боргової політики на 2013 – 2014 роки. До них повинні відноситись наступні:

- 1) Розширення економічної співпраці з Міжнародним валютним фондом. Значна частина коштів які в 2013 році були використані на погашення боргових зобов'язань, припадали на повернення кредитів МВФ. За рекомендацією даного органу необхідно спрямувати

зусилля для мінімізації дефіциту НАК «Нафтогаз України», що дасть змогу зменшити кількість зовнішніх запозичень;

- 2) Утримання на рівні 5% ВВП дефіциту державного сектору управління. У зв'язку із потребами в позиках для рефінансування заборгованості, перевищення дефіциту в 5% призведе до погіршення умов їх залучення;
- 3) Постає гостра необхідність в перегляді витрат, направлених на економічне зростання. Кошти повинні витратитись на проекти, що мають високий мультиплікативний ефект. До таких відносять інфраструктурні проекти, житлове будівництво та ін.;
- 4) Пошук додаткових джерел доходів бюджету. Одним з можливих варіантів вбачається спрямування до бюджету більшої частини природньої ренти, яка пов'язана з видобутком корисних копалин;
- 5) Потрібно налагодити ефективну діяльність у сфері надання державних гарантій. Зважаючи на те, що протягом 90-х років внаслідок прорахунків в даній сфері, державі було завдано збитків більш ніж на 10 млрд. грн. У випадках коли господарський суб'єкт бере кредит під державні гарантії і при цьому він не належить до сектору державного управління, потрібно закріпити обмежувальну межу гарантування зобов'язань. Оптимальним вважається розмір у 80% [51].

На нашу думку, метою зменшення боргового навантаження, мінімізації можливих ризиків та здійснення ефективної бюджетної політики потрібно посилити фінансову та бюджетну дисципліну.

Задля ефективного використання позикових ресурсів у Бюджетний кодекс потрібно внести певні поправки. Зокрема встановити обмеження щодо можливого обсягу фінансування бюджету який буде залежати від циклічних коливань економіки.

Необхідно переглянути структуру запозичень з точки зору валюти. Встановити 50% обмеження щодо кількості іноземної валюти залученої внаслідок запозичень.

Сприятливим фактором могло б бути формування накопичувального фонду, який би використовувався для фінансування бюджету у кризові періоди.

Щодо ролі нашої держави на ринках міжнародного позикового капіталу, то тут неможливо дати однозначну оцінку. Не дивлячись на те, що іноземні інвестори зацікавлені в боргових інструментах які випускає Україна, це не є позитивним фактором. Спричинене це високими процентними ставками за борговими зобов'язаннями нашої держави, які є невиправданими порівнюючи зі світовими показниками.

Починаючи з 2004 року особливим попитом користувались єврооблігації України. Також позитивним фактором було надання корпоративних рейтингів вітчизняним суб'єктам господарювання, що сприяє отриманню більш дешевих кредитів [7,379].

Ситуація кардинально змінилася на кінець 2013 – початок 2014 року.

Рейтингове агентство Moody's знизило кредитний рейтинг України до Сaa3, що означає переддефолтний стан. Такий рейтинг отримує держава яка не має можливості обслуговувати та погашати власні зобов'язання. Тому наразі перспективи зацікавленості іноземних інвесторів українськими борговими зобов'язаннями виглядають примарно [44].

Для України, важливо встановити своєю стратегічною метою необхідність в залученні коштів для фінансування інституційних та інвестиційних програм розвитку. Водночас необхідно дотримуватись такого співвідношення боргу до ВВП, який би не загрожував діяльності держави.

Важливим напрямком боргової політики залишається підтримання невисокого рівня зовнішніх боргових зобов'язань. Країна повинна орієнтуватись на внутрішній ринок, проводячи значні за сумами запозичення.

Необхідно знайти оптимальний рівень співвідношення фінансування видатків бюджету за рахунок позик і податкових надходжень.

Якщо підсумовувати вищесказане, то можна стверджувати, що процес формування і обслуговування боргових зобов'язань повинен базуватися на науково обґрунтованих засадах. Структура і обсяг державного боргу країни повинні прогнозуватися на 5 – 10 років вперед, для того, щоб попередити негативні наслідки та побудувати стабільну фінансову систему. Відсутність чіткого плану дій на майбутні періоди може призвести до поглиблення негативних економічних тенденцій та значного зростання державного боргу.

Хаотичне здійснення Україною державних запозичень призводять до значних труднощів щодо обслуговування боргу а також негативно впливає на Державний бюджет. Значний обсяг державного боргу, а також його постійне зростання призвели до того, що країна фактично знаходиться на порозі боргової кризи. Сьогоднішня ситуація з державним боргом в Україні нагадує країни Латинської Америки, в яких відбулися боргові кризи.

Великий обсяг державного боргу ставить Україну перед вибором: або проводити політику обмеження видатків для покриття дефіциту бюджету, або вдатися до внутрішніх джерел фінансування. Другий варіант передбачає проведення грошової емісії, яка спричинить збільшення рівня інфляції а також негативно вплине на грошво – кредитну стабільність країни.

На нашу думку проведення грошової емісії для покриття дефіциту бюджету є невірним варіантом. Запровадження таких заходів неминуче спричинить дестабілізацію у фінансовому секторі.

Фіскальна політика яку проводить держава може вважатися ефективною, якщо вона не спричиняє надмірного зростання державного боргу по відношенню до ВВП. Нестримний ріст даного коефіцієнта буде означати, що в майбутньому держава повинна буде направляти всі свої надходження для обслуговування боргу.

Для збільшення надходжень до бюджету можна було б запропонувати підвищення ставок деяких податків або введення нових. Проте сума податкових надходжень до бюджету знаходиться на задовільному рівні. Іноземні країни, які мають схожі особливості з Українською економікою, збирають податків менше, ніж наша держава. Тому дії країни щодо підвищення податків ми вважаємо недоцільними.

Для оптимізації діяльності у сфері державного бюджету, ми вважаємо за необхідне затвердити певні засади, серед яких:

- 1) Кількість податкових надходжень за минулий рік виступає орієнтиром в прогнозуванні доходів на поточний період;
- 2) Затверджені надходження є граничним лімітом для планових видатків.

Даний ліміт має бути розподілений між ключовими розпорядниками. Має бути визначено пріоритетні цілі їх діяльності а також встановлено жорсткий контроль за реалізацією програм.

Верховна Рада повинна налагодити ефективний моніторинг за діяльністю міністерств та витрачанням державних коштів.

Проблемам дослідження державного боргу повинна бути приділена більша увага. До спірних моментів які потребують врегулювання і подальшого дослідження відноситься необхідність в чіткому визначені граничної межі внутрішніх і зовнішніх зобов'язань в структурі державних витрат. Встановлення певних лімітів щодо витрат на обслуговування

боргових зобов'язань, та зменшення їхнього обсягу. Значне розширення терміну запозичень. Впровадження в процес управління боргом досвіду передових країн світу.

Звертаючи увагу на зарубіжний досвід, під час проведення оцінки ефективності боргової політики потрібно використовувати метод «цільових орієнтирів». Даний метод дозволяє найкращим чином оцінити боргову політику окремо взятої країни. Між тим, використання даного принципу передбачає проведення активної політики в сфері здійснених запозичень, та операцій з боргом держави на основі застосування схем та процедур: дострокового викупу; хеджування; секюритизації боргу.

Крім використання методів активного управління, необхідно намагатись знизити обсяг боргових зобов'язань та відсотків по них які мають бути сплачені міжнародним фінансовим організаціям. Надання кредитів такими організаціями, супроводжується певними вимогами, не рідко – з політичним підтекстом.

Для проведення ефективної боргової політики Міністерство фінансів повинно здійснювати моніторинг на міжнародних ринках капіталу, котирувань національних облігацій на зовнішніх ринках, слідкувати за ставленням інвесторів до українських єврооблігацій, та за реакцією на певні економічні та політичні процеси які відбуваються в країні. Важливо також проводити виважену політику щодо підвищення кредитного рейтингу держави.

На сьогоднішньому етапі багато науковців вважають за необхідне створити в Україні Агентство з питань управління боргом, діяльність якого буде направлена на регулювання сфери державного боргу. До основних функцій які має виконувати цей орган потрібно віднести такі:

- 1) представляти Кабінет Міністрів, Національний банк та Міністерство фінансів у сфері державного боргу;

- 2) проводити ризик-менеджмент запозичень України, керуючись принципом мінімізації ризиків;
- 3) брати активну участь у плануванні боргової політики на майбутні періоди;
- 4) направляти до Міністерства фінансів та інших уповноважених органів пропозиції, щодо внесення змін до правової бази управління боргом;
- 5) проводити комплексну перевірку боргового портфеля країни;
- 6) організувати продаж безнадійних боргів перед державою;
- 7) здійснювати дослідження внутрішніх і зовнішніх фінансових ринків;
- 8) інформувати вищестоящі органи про здійснення надмірних позик місцевими органами влади;
- 9) розробляти план надання державних гарантій.

На нашу думку, сьогодні необхідно проводити процес розширення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями. При цьому, відносини з даними інститутами мають базуватись на наступних принципах:

- 1) пришвидшення темпів ринкового зростання, орієнтація на ринкову трансформацію, а також входження України в Європейський союз;
- 2) надання кредитів нашій державі має відповідати напрямкам її соціального та економічного розвитку;
- 3) направлення залучених коштів на економічне зростання;
- 4) проведення структурних змін, направлення зусиль на створення розвинутого внутрішнього ринку країни та припинення використання запозичень для фінансування поточних витрат;
- 5) ефективне використання внутрішніх запозичень;
- 6) створення сприятливих умов для залучення в Україну іноземних інвестицій;
- 7) дотримання практики граничних меж державного боргу.

Для недопущення боргової кризи в Україні, державні органи повинні прийняти ряд превентивних заходів, серед яких виділимо наступні:

- 1) для покращення економічної політики держави, потрібно розробити систему показників попередження несприятливих ефектів для економіки. Необхідно також удосконалювати діяльність державних органів щодо активних операцій з борговими зобов'язаннями. Це в свою чергу призведе до зростання ефективності управління боргом, а також покращить економічну та фінансову безпеку;
- 2) одним з пріоритетних напрямків політики держави має бути надання Україні міжнародного кредитного рейтингу інвестиційної категорії. Це в свою чергу дасть можливість доступу країни до дешевих фінансових ресурсів які будуть направлені на пріоритетні проекти. Ще одним позитивним фактором буде підвищення кредитного рейтингу національних господарських суб'єктів. Тільки в даній ситуації можна сподіватись на приплив інвестицій в вітчизняне господарство.

Підвищити загальний показник боргової безпеки країни в інституційному та фінансовому аспектах повинні сприяти:

- 1) проведення реформ законодавчої бази формування державного боргу;
- 2) обрахунок оптимального балансу між зовнішніми та внутрішніми зобов'язаннями, який відповідав би сучасній економічній ситуації в країні та стратегічним напрямкам розвитку;
- 3) удосконалення процесу обрахунку ліміту боргу на майбутній період, внаслідок прийняття додаткових індикаторів боргового навантаження;
- 4) визначення граничних обсягів використання бюджетних коштів, які можуть спрямовуватись на обслуговування боргу;

- 5) проведення нагляду за потоками грошових коштів, задля недопущення негативних наслідків.

Важливим питанням з приводу державних запозичень являється ефективне використання позикових ресурсів. Залучені кошти, можуть позитивно вплинути на економічну ситуацію в країні, за умови, якщо їх обсяг буде направлений на вирішення проблем підвищення ефективності використання кадрового та інтелектуального потенціалу нашої держави в напрямку переходу від сировинного до наукомісткого розвитку, а саме:

- 1) Сприяння реалізації умов щодо розширеного відтворення природних ресурсів. Це покладає на країну завдання, щодо прийняття певних заходів, як економічних так і правових, реалізація яких стимулювати користувачів проводити діяльність по відновленню або освоєнню запасів корисних копалин, в обсягах більших ніж їх було використано;
- 2) Розбудова енергетичного потенціалу країни. Реалізація даного завдання пов'язана із значними витратами щодо закупівлі енергоносіїв. Зменшення залежності від їх закупівлі і одночасний розвиток власних зберігаючи технологій допоможе зняти навантаження на бюджет держави;
- 3) Розвиток сфери технічного регулювання. Необхідно здійснювати контроль, щодо підвищення якості товарів українського виробництва. Це допоможе вітчизняному виробничому комплексу ефективно конкурувати із світовими виробниками;
- 4) Розбудова транспортної системи України. Модернізація вітчизняної транспортної системи та її взаємодія з іншими системами допоможе значно наростити обсяги поставок а також принести великі доходи державному бюджету. Сприятливе географічне розміщення держави створює умови для формування на Україні міжнародних транспортних коридорів. Проте, для цього необхідна модернізація

морських терміналів і побудова нових портів; реконструкція автомобільних та залізничних транспортних мереж; проведення заходів щодо удосконалення управління рухом;

- 5) Створення підґрунтя для організації на території держави єдиного інформаційного простору. Реалізація даної концепції має за мету побудову експортної системи вітчизняного ринку інформаційних технологій, інтеграцію в світове співтовариство. Тому, отримані внаслідок позик кошти повинні бути направлені на збільшення попиту на інформаційно – комунікаційні послуги, що виготовлені в країні, а також, на збільшення експорту послуг на закордонні ринки збуту [15,57].

Актуальним в сьогоденній ситуації являється проблема підвищення корисного ефекту від використання державних інвестицій. Для вирішення даної ситуації необхідно:

- 1) Провести скорочення державних цільових програм;
- 2) Розробити план інвестиційних видатків на 5 років;
- 3) Оцінювати інвестиційні програми за принципом «затрати – вигода».

Країна повинна приділити увагу питанню розробки програми державних інвестицій. Дана програма ефективно реалізується в багатьох зарубіжних країнах, таких як Польща, Латвія, Чехія. Згідно з міжнародними стандартами, програма інвестицій розробляється на 3 – 4 роки і містить в своїй структурі державні інвестиції та інвестиції підприємств і організацій, які отримують фінансування з державного бюджету.

Україні зараз знаходиться на такому етапі, коли потрібні значні обсяги ресурсів для фінансування перетворень в країні, зокрема в соціальній сфері, в державному будівництві, в соціально – економічному розвитку. Проте, дана потреба не повинна бути вирішена лише через збільшення обсягу запозичень,

особливо зовнішніх. Держава має намагатися відшукати альтернативні джерела фінансування.

Мова йде як про проведення оптимізаційної політики в податковій сфері та детінізації економіки, так і про зниження рівня бюджетних видатків внаслідок децентралізації фінансування відповідних завдань. Головними напрямками такої політики має бути:

- 1) Оптимізація фінансування певних завдань, що знаходяться у віданні державної та місцевої влади. Це може бути і житлово – комунальне господарство і медична сфера. У вирішенні даних завдань повинні брати участь приватні компанії на тендерній основі;
- 2) Розвиток страхової сфери в пенсійному та медичному забезпеченні;
- 3) Створення умов які б заохочували кредиторів фінансувати господарські суб'єкти, особливо ті які отримують підтримку з державного бюджету;
- 4) Заохочення розвитку механізмів випуску корпоративних облігацій, які направлені як на зовнішній так і на внутрішній ринок.

Наявні золотовалютні резерви України можна використати в економічному обороті. Вони можуть слугувати гарантійним фондом для залучення інвестиційних кредитів, або фондом для рефінансування банківської системи у довгостроковій перспективі.

Важливим напрямком боргової політики країни має стати зростання ролі місцевих запозичень. В Україні вони не набули значного поширення. Місцеві позики зазвичай здійснюються великими містами - такими як Київ, Донецьк та ін.

Перешкодами для активного проведення місцевих запозичень виступає непрозорість фінансових операцій на місцевому рівні, значні труднощі пов'язані з оцінками ризиків інвестиційних проектів, слабкий рівень навичок управління проектами на місцевому рівні. Досить високий рівень ризику

значно підвищує вартість місцевого запозичення, внаслідок чого зменшується можливість його застосування.

У підрозділі 3.1 ми навели напрямки удосконалення боргової політики України, серед яких:

- 1) удосконалення нормативно – правової бази;
- 2) розширення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями;
- 3) чітке розмежування повноважень у борговій сфері між відповідальними органами;
- 4) активне використання запозичень для фінансування інвестиційних проектів;
- 5) підвищення кредитного рейтингу України;
- 6) проведення виваженої фіскальної політики;
- 7) використання світового досвіду з метою створення Агентства з управління боргом.

Реалізація даних заходів допоможе проводити в країні більш ефективну боргову політику та зменшити навантаження на державний бюджет з приводу обслуговування і погашення позик. Реалізацію даних заходів потрібно розглядати в довгостроковій перспективі, тому ми вважаємо за доцільне в підрозділі 3.2 побудувати економіко-математичну модель оптимізації обсягу та структури державного боргу на період з 2014 по 2017 роки.

3.2. Стратегічна модель оптимізації обсягу та структури державного боргу протягом 2014 – 2017 років.

Навівши у попередньому підрозділі напрямки удосконалення боргової політики України, ми вважаємо за доцільне розробити модель оптимізації обсягу та структури державного боргу.

З 1991 року бере свій початок утворення державного боргу в Україні. Розпад СРСР, отримання незалежності та руйнування зв'язків з колишніми республіками, яке спричинило негативні наслідки для економіки, спонукало країну до пошуку шляхів фінансування – як внутрішніх так і зовнішніх.

Вихід України на зовнішні ринки запозичення був спричинений неможливістю залучити необхідний обсяг коштів на внутрішньому ринку.

Надання переваги зовнішнім позикам спричинило їхнє переважання в загальній структурі боргових зобов'язань. Протягом 2006 – 2008 років обсяг зовнішнього боргу становив 75% загального обсягу державних позик. До 2010 року ситуація залишалася незмінною – спостерігалось значне переважання частки зовнішніх запозичень.

Завдяки заходам проведеним у 2011-2012 роках вдалося досягти паритету між показниками внутрішнього і зовнішнього боргу. У 2012 році показник зовнішнього боргу знаходився на позначці 52%, а внутрішнього – 48%. У 2014 році планувалося, що сума здійснених державою внутрішніх запозичень буде перевищувати зовнішні. Показники мали знаходитись на рівні 68 і 32% відповідно. Проте, даний прогноз виглядає не надто оптимістично, зважаючи на сучасну ситуацію в країні. Величезний обсяг державного боргу, значні витрати на його обслуговування, складна політична ситуація в країні, втрата Автономної республіки Крим, сепаратистські прояви на сході України та нестабільність національної валюти не сприятимуть зменшенню обсягів зовнішніх запозичень. На 2014 рік планувалось залучити

158 млрд. грн. позик. При цьому, даний обсяг на 20,3% перевищував той, який був встановлений в Середньостроковій стратегії управління боргом на 2013 – 2015 роки. Зважаючи на ці факти, а також на те, що держава зараз активно намагається отримати кредит від Міжнародного валютного фонду, ми вважаємо, що співвідношення зовнішнього і внутрішнього боргу в загальній структурі запозичень буде становити 56 і 44% відповідно (рис. 3.1).

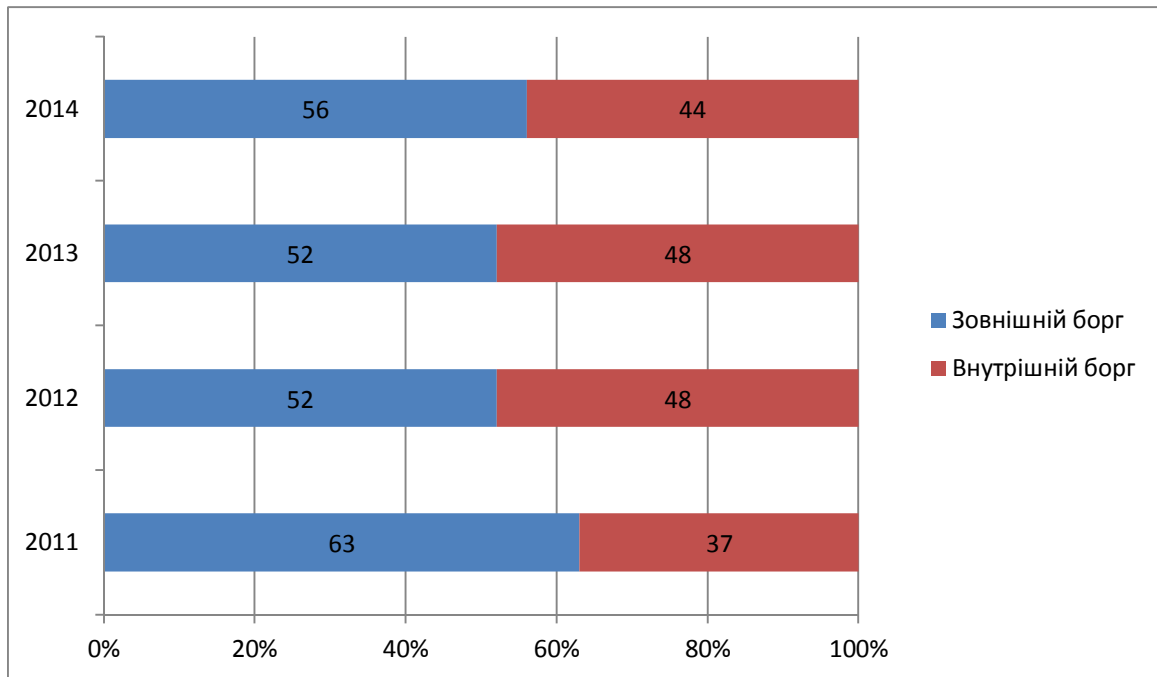


Рис. 3.1. Структура державного боргу України в залежності від сфери розміщення у 2011 – 2014 роках.

Побудовано автором за джерелом [62].

Щодо термінів погашення боргу, то у 2014 році передбачалось, що Україна повинна погасити частку заборгованості в загальній сумі 9,7 млрд. дол. Частка зовнішніх боргів в даній сумі становить близько 6 млрд. дол. Також зважаючи на напружені відносини України та Росії, виникає ймовірність того що у 2014 році держава буде змушена повністю погасити борг перед ВАТ «Газпром». Загальна сума такої заборгованості становить за підрахунками української сторони 1,75 млрд. дол. «Газпром» оцінив борг України на початок березня 2014 року в суму 1,89 млрд. дол.

Щодо термінів погашення боргу то заплановані у 2013 році показники виглядають наступним чином (рис. 3.2).



Рис. 3.2. Структура державного боргу в розрізі термінів погашення [62].

Заплановані у 2013 роки показники не могли враховувати сучасну ситуацію в країні. Тому, на нашу думку необхідно провести коригування відповідних значень у зв'язку із зміною ситуації в країні (рис. 3.3).



Рис. 3.3. Прогнозна структура державного боргу в розрізі термінів погашення на 2014 – 2046 роки.

Побудовано автором за джерелом [62].

Зміну показників у напрямку збільшення сплати суми боргу в період з 2018 по 2046 роки можна пояснити неможливістю України оплачувати власні боргові зобов'язання станом на 2014 рік. Залучення коштів від МВФ які планується здійснити у 2014 році а також отримання кредиту від США у розмірі 1 млрд. дол. значно збільшить обсяг боргових зобов'язань держави. Проте, надання цих кредитів буде здійснюватись на умовах відстрочки оплати, внаслідок чого більша частина коштів на обслуговування зазначеного боргу буде витрачена протягом 2018 – 2046 років.

Якщо характеризувати валюту погашення, то спостерігається паритет між долларом США та українською гривнею (рис. 3.4).



Рис. 3.4. Структура державного боргу станом на 01.12.2013 в розрізі валют погашення [62].

На сучасному етапі дана структура потребує перегляду, враховуючи значний обсяг запозичень які будуть здійснені протягом року в доларах США. Частка української гривні в загальній структурі за прогнозами зменшиться з 42,7 до 39%. Пояснюється це, наявністю негативних тенденцій на внутрішньому ринку запозичень. Частка доларових запозичень навпаки зросте, з 40,9 до 44,6%, внаслідок надходження іноземних кредитів (рис. 3.5).



Рис. 3.5. Прогнозна структура державного боргу в розрізі валют погашення.

Побудовано автором за джерелом [62].

Проаналізувавши у попередніх розділах дипломної роботи стан та тенденції державного боргу, можна здійснити прогнозування обсягу державного боргу на майбутній період задля коригування бюджетної політики. Для того, щоб спрогнозувати обсяг майбутнього державного боргу, необхідно спочатку спрогнозувати дефіцит бюджету. Даний показник є надзвичайно важливим, адже саме задля фінансування дефіциту і береться більшість позик.

Динаміка дефіциту бюджету свідчить про невинне зростання даного показника. Пряма залежність яка прослідковується між обсягом дефіциту та часом спричинена відставанням темпів зростання видатків бюджету від темпів зростання його дохідної частини. Для здійснення прогнозу величини дефіциту бюджету використаємо квадратичне рівняння регресії. Математична модель, яка демонструє залежність дефіциту від часу матиме вигляд:

$$y = 463051991,07x^2 - 1853014711337,49x + 1853816671591120,00$$

$R^2 = 0,81$ (рис. 3.6).

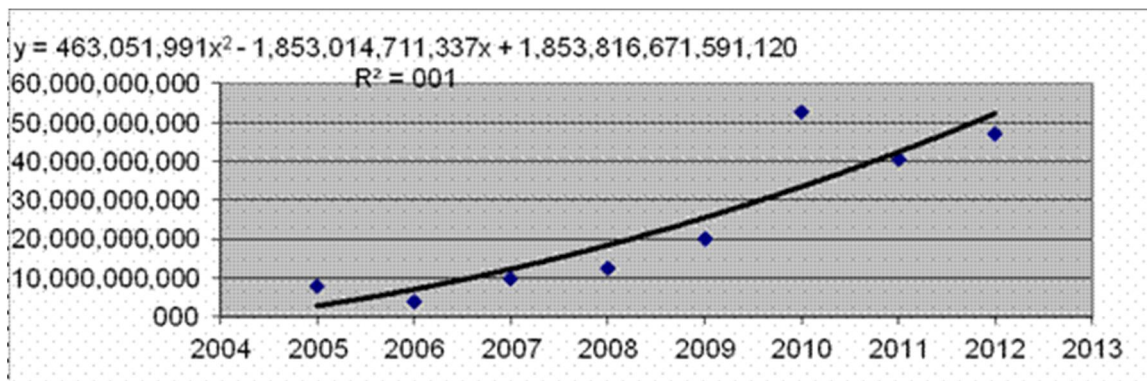


Рис. 3.6. Залежність рівня дефіциту бюджету від часу.

Побудовано автором за джерелом [62].

Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,81$ демонструє, що зв'язок між факторами доволі щільний і дана модель підходить для прогнозування дефіциту бюджету.

Прогнозні значення дефіциту бюджету за 2014 – 2017 роки представлено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1.

Прогнозні значення дефіциту бюджету за 2014 – 2017 роки*

Показник	2014	2015	2016	2017
Дефіцит бюджету, млн.грн.	74676,93	87298,69	100846,55	115320,52

Побудовано автором за джерелом [62].

Дефіцит бюджету прямо впливає на величину державного боргу, тому для демонстрації взаємодії цих двох факторів будемо застосовувати лінійне рівняння регресії.

Залежність державного боргу від дефіциту зобразимо на рис. 3.7.

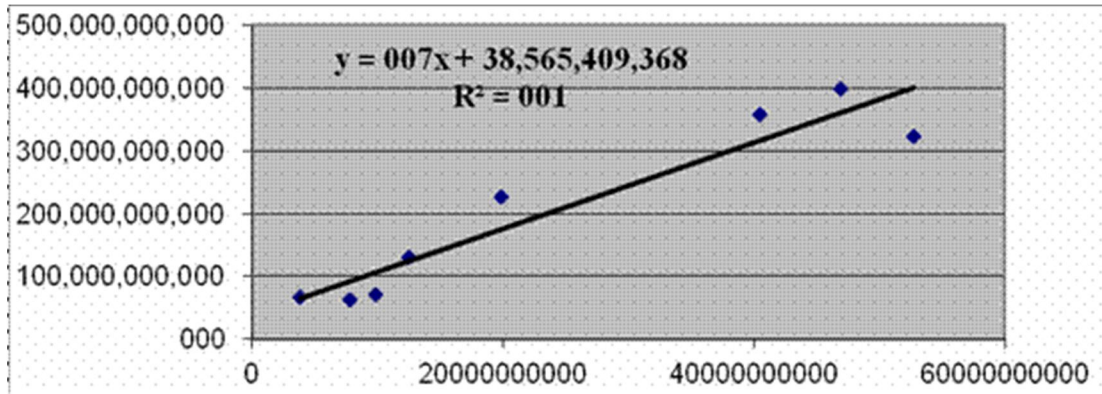


Рис. 3.7. Залежність величини державного боргу від дефіциту бюджету.

Побудовано автором за джерелом [62].

Модель, що описує залежність двох коефіцієнтів має вигляд:

$$Y = 007x + 38565409368,28$$

Коефіцієнт детермінації = 0,9. Він показує, що зміна державного боргу на 90% залежить від зміни показника дефіциту бюджету. 10% становлять інші фактори. Дана модель дає змогу побудувати прогнозні значення державного боргу на майбутній період (рис. 3.8).

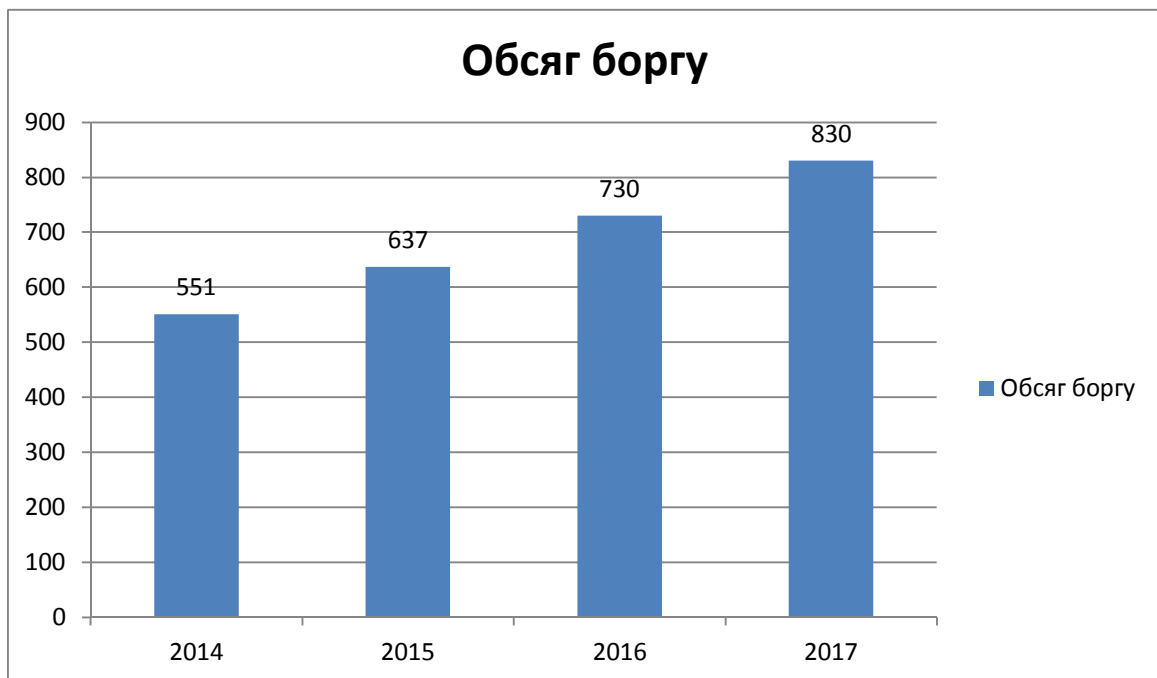


Рис. 3.8. Прогнозний обсяг державного боргу за 2014 – 2017 роки.

Побудовано автором за джерелом [62].

Як бачимо, модель демонструє постійне зростання державного боргу і наврядче ситуація зміниться на краще, зважаючи на негативні тенденції в економіці країни. Зростання обсягу зовнішніх запозичень буде активно прослідковуватись в майбутні періоди. Саме завдяки цим запозиченням буде проводитись фінансування державного бюджету та погашення раніше випущених позик.

У підрозділі 3.2 ми побудували моделі обсягу та структури державного боргу. Визначили, що зовнішні позики значно переважають внутрішні. Серед валют погашення домінує долар. За допомогою прогнозної моделі було виявлено, що державний борг в майбутніх періодах буде постійно зростати.

Висновки до розділу III

Виконане у цьому розділі дослідження має своїми результатами такі висновки і пропозиції:

1. Результати дослідження дають підстави стверджувати, що до законодавчого забезпечення у сфері управління боргом належать: Бюджетний кодекс, Закон України «Про Державний бюджет», Конституція України.
2. В процесі проведеного дослідження виявлено, що основними напрямками боргової політики повинні бути:
 - розширення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями;
 - утримання на рівні 5% ВВП дефіциту державного сектору управління;
 - пошук додаткових джерел доходів;
 - налагодження ефективної діяльності у сфері державних гарантій.
3. За результатами аналізу виявлено, що утворення незалежного органу управління боргом на кшталт Агентства у зарубіжних країнах, позитивно вплине на ефективність управлінської діяльності.
4. В ході дослідження виявлено, що реформа фіскальної політики а також детінізація економіки позитивно вплине на процес наповнення бюджету. Реалізація зазначених заходів вбачається у:
 - оптимізації фінансування завдань, що знаходяться у віданні державної та місцевої влади;
 - розвитку страхової сфери в пенсійному та медичному забезпеченні;
 - створенні умов для залучення фінансування господарський суб'єктів, які отримують дотації з бюджету.

5. За підсумками дослідження, нами побудовано економіко-математичну модель оптимізації обсягу та структури державного боргу, яка має вигляд $y = 007x + 38565409368,28$.
6. Запропонована модель дає можливість спрогнозувати дефіцит бюджету на період п'яти років і може бути використана у діяльності фінансових органів.

Результати дослідження доцільно доповнити розглядом питання з охорони праці та безпеки в надзвичайних ситуаціях.

ВИСНОВКИ

У дипломній роботі наведено теоретико-методологічні засади та обґрунтовано практичні прийоми аналізу і оцінки управління зовнішнім державним боргом в Україні. Проведене дослідження дало можливість сформулювати низку висновків та узагальнень. Серед них, такі результати науково-теоретичного та практичного характеру:

1. За відсутності єдиного наукового трактування державного боргу у вітчизняній та зарубіжній науці, нами сформульовано дефініцію «державний борг», яку подано в такій редакції: «Державний борг – це загальна сума непогашеної заборгованості держави, як за внутрішніми так і зовнішніми запозиченнями а також наданими гарантіями».

2. Результати дослідження дають підстави стверджувати, що функціонування державного боргу забезпечено низкою законодавчих актів, зокрема: Бюджетним кодекс України, Законом України «Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України», Законом України «Про державний внутрішній борг України», Законом України «Про правонаступництво», Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», Законом України «Про Державний бюджет» на відповідний рік, Законом України «Про Рахункову палату».

3. Аргументовано, що недосконалість законодавчої бази та неузгодженість між певними нормативними актами спричиняє негативні наслідки в процесі боргового управління.

4. З метою усунення недоліків в законодавчому забезпеченні, нами запропоновано реалізувати наступні заходи:

- організувати консультаційну групу із залученням іноземних спеціалістів задля напрацювання поправок у борговій сфері;
- з метою поглибленої деталізації боргової проблеми, внести зміни до Бюджетного кодексу України;

- чітко розмежувати повноваження органів управління державним боргом.

5. У дипломній роботі проаналізовано процес формування державного боргу України упродовж 1991 – 2012 років і виявлено, що основними причинами виникнення боргу на початковому етапі були:

- розпад СРСР та втрата економічних зв'язків;
- необхідність фінансування ринкових перетворень;
- дефіцит державного бюджету.

6. Аргументовано, що в процесі формування державного боргу, країна віддавала перевагу зовнішнім позикам, внаслідок чого їх частка в загальній структурі значно вища порівняно з внутрішніми. Даний фактом негативно впливає на фінансову безпеку держави.

7. В ході дослідження, автором здійснено аналіз боргової безпеки України. Отримані результати дають підстави стверджувати про негативну боргову ситуацію в країні. Погіршення показників боргової безпеки пояснюється: світовою фінансовою кризою яка мала наслідки для України, зростанням обсягу зовнішніх запозичень, негативною структурою експорту та значними витратами на обслуговування боргових зобов'язань.

8. Враховуючи необхідність застосування зарубіжного досвіду з питань управління боргом, автором проведено порівняльну характеристику вітчизняною та зарубіжної моделі боргового управління. Проаналізовано процес управління боргом в таких країнах як Великобританія, США, Франція, Португалія. Виявлено спільні та відмінні риси в побудові моделі боргового управління.

9. В ході дослідження запропоновано напрямки удосконалення боргової політики України, серед яких:

- розширення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями;
- пошук додаткових джерел залучення коштів;
- налагодження ефективної діяльності з приводу надання державних гарантій;
- проведення реформи фіскальної політики та детінізації економіки.

10. Автором, побудовано економіко-математичну модель оптимізації обсягу та структури державного боргу , яка має вигляд $y = 007x + 38565409368,28$. Запропонована модель дає можливість спрогнозувати дефіцит бюджету на період п'яти років і може бути використана у діяльності фінансових органів.

11. Проведено характеристику охорони праці. За результатами дослідження можна стверджувати, що до законодавчого забезпечення у сфері охорони праці відносять: Конституцію України, Закон України "Про охорону праці", Закон України "Про охорону здоров'я", Закон України "Про пожежну безпеку".

12. Визначено, що порушення законодавства у сфері охорони праці тягне за собою наступні види відповідальності:

- дисциплінарну;
- адміністративну;
- матеріальну;
- кримінальну.

13. За результатами аналізу стану охорони праці в одному з органів управління борговою політикою – НБУ, виявлено, що до основних складових охорони праці в НБУ належать:

- пожежну охорона;
- охорона праці від дії електричного струму;
- охорона праці від негативного впливу шуму;

- охорона робочого місця.

При цьому зроблено висновок, що НБУ проводить активну роботу щодо створення безпечних умов праці для державних службовців даної фінансової установи. Проте, недостатня увага приділяється профілактиці захворювань та оздоровленню працівників.