

Вплив державного боргу на економічне зростання країни

Поточняк Андрій

ЗМІСТ

Вступ	3
1. Теоретичні засади функціонування державного боргу та його вплив на економічне зростання країни.....	5
2. Аналіз впливу державного боргу України на динаміку економічного зростання	16
3. Наслідки державного боргу країни та шляхи його мінімізації із врахуванням світового досвіду.....	24
Висновки.....	36
Список використаної літератури.....	38

Вступ

Актуальність дослідження. Державний борг — об'єктивне економічне явище, зумовлене залученням державою додаткових фінансових ресурсів на умовах кредиту для забезпечення реалізації функцій і завдань, покладених на неї.

Державний борг деформує економіку, гальмує розвиток реальних економічних процесів і в кінцевому рахунку не дозволяє ефективно розвиватися країні. Великий тягар лягає на державний бюджет. Він постійно знаходиться у кризі, яка чим раз більше поглиблюється. Це й зумовлює формування в Україні значної частини внутрішнього боргу, який дедалі більше зростає.

Великі розміри внутрішнього і зовнішнього боргу, а також зростання витрат по його обслуговуванню посилює як актуальність самої проблеми впливу державного боргу на економічне зростання країни, так і пошуку шляхів вдосконалення його управління.

Як свідчить досвід розвинутих країн, чим обтяжливішим стає для держави нагромаджений зовнішній та внутрішній борг, тим його обслуговування істотніше включається у взаємодію з функціонуванням економіки та її фінансової системи.

В економіці України державний борг все більше набуває характеру не лише фінансової, але і соціально-політичної проблеми, яка прямо пов'язана з проблемою економічної безпеки країни. Важливого значення набуває питання управління та обслуговування державного боргу в контексті тих економічних труднощів, які переживає Україна.

Усі ці обставини обумовлюють актуальність вибраної теми курсової роботи.

Об'єктом курсової роботи є державний борг України.

Предметом дослідження виступає аналіз, характеристика та дослідження впливу державного боргу на економічний стан країни

Мета дослідження полягає у вивченні та аналізі основних тенденцій та специфічних особливостей формування державного боргу України, а також розробці на цій основі практичних рекомендацій щодо механізму його впливу на економічне зростання.

Для досягнення поставленої мети у роботі передбачається ряд завдань головними з яких є:

- висвітлення теоретичних засад функціонування державного боргу та його вплив на економічне зростання країни;
- дослідження структури, основних принципів формування державного боргу України та механізму його обслуговування;
- аналіз впливу державного боргу України на динаміку економічного зростання;
- обґрунтування шляхів удосконалення управління державним боргом в Україні.

Курсова робота складається з вступу, трьох питань, висновків, списку використаної літератури.

1. Теоретичні засади функціонування державного боргу та його вплив на економічне зростання країни.

На сьогодні існування державного боргу є об'єктивно обумовленим явищем для країн з ринковою економікою. У період трансформації економіки питання державного боргу є досить актуальним. Формування державного боргу є наслідком використання державою кредитних ресурсів. Причиною виникнення державного боргу є неспроможність країни функціонувати на власні кошти, а причиною його зростання – невміння використовувати ефективно позикові фінансові ресурси.

Водночас на сучасному етапі існують різні думки та погляди щодо впливу державного боргу на розвиток економіки країни та її економічне зростання. Як мінімум можна говорити про те, що існують два протилежних та ключових підходи в теоретичних дослідженнях щодо впливу державного боргу на економічне зростання, а саме:

- наявність державного боргу має безпосередньо як позитивний, так і негативний вплив на економічне зростання. Позитивний вплив проявляється у збільшенні обсягу інвестицій шляхом залучення додаткового капіталу, що призводить до зростання темпів соціально- економічного розвитку країни. При неінвестиційному використанні залученого капіталу слід говорити про прояви негативного впливу державного боргу, котрий проявляється в стрімкому зменшенні національних заощаджень і в різкому скороченні рівня національного виробництва;

- наявність державного боргу суттєво не впливає на економічне зростання в країні. На основі теоретичної моделі Рікардо Барро обґрунтував можливість нейтральності державного боргу. Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми державного боргу були, є і будуть дуже важливими для наукового пошуку, особливо в умовах нестабільної соціально- економічної системи. В економічній зарубіжній та вітчизняній літературі достатньо розгорнуто поданий змістовний аналіз державного боргу та

особливості його формування. Вивченням цього питання займалися представники кейнсіанської та класичної економічних шкіл, а також прихильники теорії раціональних очікувань.

На основі їхніх напрацювань базувалися власні дослідження щодо впливу боргу на економіку, котрі здійснювали Р. Масгрейв, Р. Барро, Дж. Кейнс, Г. Моультон, А. Пігу, Д. Рікардо, Л. Вальрас, А. Хоутрі, К. Вікселл, Дж. Кемпбелл, Г. Менкью та інші. У роботах таких російських і українських вчених, як В. Л. Андрущенко, В. М. Опарін, Т. Вахненко, В. Козюк, В. М. Федосов, С. І. Юрій та інших розкриті різні аспекти проблеми державного боргу.

Але слід мати на увазі, що вітчизняні науковці за основу власних теоретичних напрацювань використовували західну економічну науку. Саме тому необхідно враховувати, що теоретичні розробки західних вчених не можуть повністю та ефективно застосовуватися для України, тому що не враховується специфіка перехідної економіки. Доречним буде Кожна держава, бажаючи якомога ефективніше використовувати свої фінансові ресурси, намагається залучити додатковий капітал, що є передумовою виникнення державного боргу.

Дефіцит державного бюджету, а також неефективне використання залучених державою позик призводять до значного зростання державного боргу. Стрімке збільшення розмірів державного боргу, особливо в умовах економічного зростання, а також за відсутності будь-якої спроможності зупинити цей процес, не завдаючи згубного впливу на економіку, змушують детально та прискіпливо вивчати та аналізувати причини та прояв нових підходів до вирішення даної проблеми.

Проблема державного боргу є досить актуальною як для країн з перехідною економікою, так і для економічно розвинутих країн. Виклад основного матеріалу. Запозичення державою коштів на внутрішньому або зовнішньому ринку розглядається як державний

кредит. Батьківщиною державного кредиту вважається Англія. Зокрема вміле використання державного кредиту для фінансування державних потреб забезпечило Англії у XVII ст. велику славу, могутність і велич. Розквіт економіки і динамічний розвиток Англії, незважаючи на зростання державного боргу, були прикладом, який почали наслідувати всі держави світу. Поява і розвиток у XVII ст. державних кредитних операцій спонукали уряди різних країн до залучення коштів для покриття своїх потреб шляхом позик і кредитів, які стали відігравати надзвичайно важливу роль у забезпеченні державних органів додатковими фінансовими ресурсами та у фінансуванні бюджетних дефіцитів [7].

Концепція державного боргу ускладнюється та диференціюється протягом XX ст. Це пов'язано з розвитком соціальних та економічних функцій держави та її фінансів. Проаналізувавши фінансову думку Заходу, можна стверджувати, що, на відміну від класичної фінансової концепції (котра існувала в XIX та на початку XX ст., у 30–60-ті рр. XX ст.), під впливом розвитку державно-монополістичного капіталізму кейнсіанські та неокейнсіанські економічні погляди були покладені в основу державних фінансів.

Основою державного регулювання економічного розвитку країни є бюджетна політика, котра базується на системі державних видатків, які повинні забезпечити необхідний рівень попиту для подолання економічної кризи надлишкового виробництва. Згідно з теорією Дж. Кейнса державні витрати повинні збільшуватися за допомогою позик. Послідовники Дж. Кейнса назвали його принципом дефіцитного фінансування, а сам підхід має назву компенсаційних боргових фінансів. Г. Моультон, який розробив концепцію “нової філософії державного боргу”, стверджував, що кошти, котрі запозичує держава з метою здійснення інвестицій, породжують мультиплікаційний ефект в

економіці, тобто створений державний борг, який обмовлений інвестиційною діяльністю держави, має позитивний вплив на економічний стан країни.

А. Пігу стверджував, що боргове фінансування слід використовувати дуже обережно, бо це може призвести до значних негараздів безпосередньо в самих державних фінансах та негативно вплине на всю соціально-економічну систему. Вважав, що державна фінансова політика повинна базуватися на принципах єдності податків та державних позик, де податки повинні значно перевищувати боргове фінансування [5].

У будь-якому випадку боргове фінансування призведе до таких наслідків економічного розвитку, що країна буде відкинута на десятки років назад за її соціально-економічним станом, що вплине на всю соціально - економічну систему та буде відчуватися ще досить тривалий час [6].

Р. Масгрейв сформулював положення щодо необхідності розподілу боргового тягара між поколіннями за умови еквівалентного нагромадження боргу та зростання інвестицій в економіку. Розширив сферу боргового фінансування на видатки соціальної направленості, аргументуючи це тим, що необхідно задовольнити основні соціальні потреби населення, щоб мати можливість для подальшого розвитку країни.

В Україні вчені С. І. Юрій і В. М. Федосов одними з перших почали приділяти достатньо уваги цій проблематиці. Вони вважали, що надмірний державний борг опосередковано сповільнює економічне зростання країни і перекладає тягар оподаткування на майбутнє, оскільки за наявності початкового боргу, більшого за нульове значення, рівень заборгованості зростає, як відомо, на суму відсоткових виплат. Тому в довгостроковому періоді тягар

заборгованості погасити дуже важко, практично неможливо. Для цього, як мінімум, первинний бюджет має бути профіцитним. Реальний профіцит має лише та держава, економіка якої має стійку тенденцію до реального зростання.

В умовах економічного зростання підвищується ймовірна спроможність обслуговувати державний борг за рахунок розширення бази оподаткування; при цьому необхідно зберігати на незмінному рівні не абсолютний розмір державного боргу, а його відносну величину, або, іншими словами, рівень заборгованості до ВВП країни. Чим довше країна затягуватиме виплату основного боргу і відсотків за ним за рахунок доходів бюджету, тим важче буде збалансувати бюджет і уникнути боргової кризи в майбутньому (табл. 1) [7].

Таблиця 1

Прояви державного боргу згідно з положеннями традиційної економічної теорії

Прояв	Пояснення
Вплив державного боргу на грошово-кредитну політику	Зниження обсягу національних заощаджень зменшує пропозицію капіталу. Це призводить до збільшення рівня реальних процентних ставок
"Непоправні втрати" від податків (deadweight loss)	Дані втрати пов'язані з необхідністю збільшення оподаткування з метою обслуговування боргу. Обслуговування державного боргу за рахунок надмірно високого рівня оподаткування призводить до негативного впливу на економічну мотивацію платників податків та обсяг національного виробництва
Негативний вплив державного боргу на чутливість національної економіки до можливих міжнародних фінансових криз	Значна присутність іноземного спекулятивного капіталу в секторі державних фінансів підтверджується розвитком фінансової кризи в 1997–1998 рр. в Україні
Послаблення політичної і економічної незалежності країни	Ефект політичної залежності: в умовах великого обсягу державного боргу, кризи ліквідності внутрішнього фінансового ринку і низького рівня збережень єдиним виходом щодо уникнення дефолту при зберіганні належного рівня видатків влади є привабливості зовнішнього фінансування. Але в таких умовах кредитори можуть висувати ряд додаткових умов щодо зміни економічного курсу та міжнародного політичного позиціонування країни. Ефект економічної залежності країни: коли значна частина боргових зобов'язань перебуває в руках нерезидентів, незначна зміна ринкової кон'юнктури на рівні як країни, так і світової економіки може призвести до значних коливань курсу валюти і динаміки потоків капіталу

Прояв Пояснення Вплив державного боргу на грошово-кредитну політику Зниження обсягу національних заощаджень зменшує пропозицію капіталу. Це призводить до збільшення рівня реальних процентних ставок “Непоправні втрати” від податків (deadweight loss) Дані втрати пов’язані з необхідністю збільшення оподаткування з метою обслуговування боргу.

Обслуговування державного боргу за рахунок надмірно високого рівня оподаткування призводить до негативного впливу на економічну мотивацію платників податків та обсяг національного виробництва.

Негативний вплив державного боргу на чутливість національної економіки до можливих міжнародних фінансових криз Значна присутність іноземного спекулятивного капіталу в секторі державних фінансів підтверджується розвитком фінансової кризи в 1997–1998 рр. в Україні.

Послаблення політичної і економічної незалежності країни. Ефект політичної залежності: в умовах великого обсягу державного боргу, кризи ліквідності внутрішнього фінансового ринку і низького рівня збережень єдиним виходом щодо уникнення дефолту при зберіганні належного рівня видатків влади є приваблення зовнішнього фінансування. Але в таких умовах кредитори можуть висувати ряд додаткових умов щодо зміни економічного курсу та міжнародного політичного позиціонування країни.

Ефект економічної залежності країни: коли значна частина боргових зобов’язань перебуває в руках нерезидентів, незначна зміна ринкової кон’юнктури на рівні як країни, так і світової економіки може призвести до значних коливань курсу валюти і динаміки потоків капіталу.

Таким чином, можна стверджувати, що нарощування державного боргу може відбуватися, якщо країна володіє могутньою економікою,

розвиток якої не викликає ніяких сумнівів практично у всіх кредиторів як внутрішніх, так і зовнішніх. Традиційна (або класична) теорія державного боргу базується на принципах та підходах неокласичної школи економічної теорії. Назву “традиційна” вона здобула завдяки тому, що її підтримує більшість визнаних у світі економістів – теоретиків та фахівців – практиків (Л. Вальрас, А. Хоутрі, К. Вікселл та інші), відповідальних за розробку та реалізацію боргової політики своїх країн.

За допомогою концептуальних підходів традиційної теорії можна визначити вплив державного боргу на економіку в короткостроковій та довгостроковій перспективах. Якщо держава формує свій бюджет з дефіцитом, при цьому зберігає поточний рівень витрат і знижує податкові надходження, то ця політика призводить до зростання поточних доходів домашніх господарств і покращення їх добробуту. При збільшенні доходів та при зростанні добробуту відбувається підвищення рівня споживання, тобто сукупного попиту на товари і послуги.

Згідно з традиційною теорією рівень заробітної плати і цін, в короткостроковій перспективі, є нееластичними, зростання сукупного попиту впливає досить позитивно на використання факторів виробництва. Якщо розглядати в довгостроковій перспективі, то рівень цін та оплата праці можуть бути змінними та переорієнтовуватися на збільшення пропозиції чинників виробництва, при цьому величина сукупного попиту буде незмінною. Відповідно до традиційної економічної теорії, зростання обсягів інвестицій за рахунок залучених коштів (у середньостроковій і довгостроковій перспективах) призводить до прискорення темпів соціально- економічного розвитку країни, а також до підвищення рівня життя та добробуту населення. Внаслідок того, що залучені ресурси використовуються неінвестиційно, традиційна теорія припускає, що:

- рівень загального обсягу національних заощаджень скорочується;

- приватні заощадження зростають на меншу суму, ніж знижуються суспільні;

- обсяг внутрішніх і зовнішніх інвестицій зменшується;

- зменшується обсяг фінансового та виробничого капіталу;

- скорочується національне виробництво та національний дохід.

Підсумовуючи вищевикладене, можна зазначити, що негативними довгостроковими наслідками боргового фінансування дефіциту є зниження національних заощаджень, внутрішніх і зовнішніх інвестицій,

Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України а також скорочення темпів зростання національного виробництва та погіршення рівня життя населення. Отже, згідно з неокласичною теорією державний борг має як позитивний, так і негативний вплив на економіку. Зростання рівня державних інвестицій може вплинути позитивно на темпи економічного розвитку. Якщо використовуються кредити та позики неінвестиційно, то негативним наслідком є, по-перше, зменшення рівня національних заощаджень та обсягів інвестицій, по-друге, відбувається зниження стабільності у сфері державних фінансів.

У довгостроковій перспективі дані чинники відображаються негативно на величині національного виробництва та національного доходу. Вивчаючи фінансову науку Заходу, слід зауважити, що існує дещо інший погляд на цю проблему – теорія еквівалентності Д. Рікардо. Дану теорію можна вважати основою для формулювання альтернативного підходу до проблеми державного боргу. Якщо держава звертається до таких заходів, як зниження податків, при цьому державні витрати як у поточному періоді, так і в майбутньому незмінні. Тоді, згідно з традиційною теорією, такі заходи тільки збільшать поточне споживання, зменшать рівень національних

заощаджень, і це призведе до того, що відбудеться зменшення економічного зростання держави. За теорією еквівалентності, така політика не буде впливати на рівень споживання, нагромадження основного капіталу та темпи економічного зростання.

Якщо державні витрати будуть незмінні (при поточному зниженні рівня оподаткування та при бюджетному дефіциті), то це призведе тільки до стрімкого збільшення рівня оподаткування в майбутньому. Сутність теорії Рікардо полягає в тому, що розміщення боргових зобов'язань з метою фінансування дефіциту є відстроченням на певний термін податкового тягара. Споживачі повинні усвідомлювати, якщо їх дії є раціональними, якщо податковий тягар залишився на деякий термін без змін, то не слід збільшувати рівень поточного споживання. Натомість збільшуються власні заощадження на всю суму податкового відстрочення, щоб вирівняти свій рівень споживання в часі. Саме тому збільшення приватних заощаджень є наслідком зниження суспільних заощаджень, а загальний обсяг державних заощаджень залишається незмінним.

Теорія еквівалентності включає дві основні ідеї, а саме: бюджетне обмеження держави та теорію про постійний рівень доходів і витрат споживачів. Протиріччя цієї теорії та традиційної теорії державного боргу полягає в тому, що поточне зниження рівня оподаткування може змінити лише тимчасову структуру податкового тягара, а не його приведену вартість, тому можна зазначити, що незмінними є очікувані доходи споживачів та їх витрати.

Наступний підхід до обґрунтування теоретичних положень теорії еквівалентності був запропонований Р. Барро. Державні боргові зобов'язання для своїх власників є фінансовими активами, а для платників податків – додатковими податковими зобов'язаннями. Державні облігації зменшують добробут у платників податків, але збільшують його у своїх власників. Як наслідок, без врахування

перерозподілу національного доходу споживачі не змінюють рівня свого поточного споживання. Р. Барро пізніше обґрунтував на основі теоретичної моделі можливість нейтральності державного боргу.

Сама ідея про нейтральність державного боргу має велике значення з таких причин: по-перше, рикардіанська еквівалентність може існувати за певних обставин (прихильники даної теорії підтверджують це емпіричними даними), по-друге, теорія еквівалентності Д. Рікардо – основа для подальшого вивчення впливу державного боргу на економіку. Отже, можна стверджувати, що теорія Рікардо – Барро заслуговує право на існування, тому що вона забезпечує відправну точку для подальших теоретичних і емпіричних досліджень соціально-економічних наслідків державного боргу. Але більшість економістів налаштовані дещо скептично, щодо припущення Рікардо про іррелевантність боргу. Невірогідність теорії еквівалентності Д. Рікардо полягає в недосконалості ринку капіталу. Для тих, хто віддає теперішньому споживанню перевагу, та для тих, хто очікує зростання рівня дохідності в майбутньому, оптимальним рішенням може стати саме вибір рівня поточного споживання, що перевищує поточні доходи. Але існують певні обмеження для запозичень. У цьому випадку для таких індивідів оптимальним рішенням буде споживання всієї величини поточного доходу.

Слід враховувати, що теорія Рікардо не буде мати свого економічного значення, якщо існують певні обмеження для запозичень. За рахунок збільшення державного боргу знижуються податки, а це призводить до виникнення свого роду кредиту споживачам з обмеженими можливостями запозичення. Останні відреагують таким чином, що зросте поточне споживання, навіть при виникненні необхідності підвищення оподаткування в майбутньому. Існує така гіпотеза, що не слід погашати повністю державний борг, необхідно лише підтримувати постійно його граничний рівень, при цьому не вдаючись до збільшення оподаткування. Проблема теорії еквівалентності Д. Рікардо полягає в тому, що взагалі неможливо оцінити

економічно раціонально поведінку споживачів. Особливо в довгостроковій перспективі люди не здатні зовсім провести адекватну оцінку результатів тієї або іншої державної фінансової політики. Саме тому достовірність даної теорії конче потребує емпіричних доказів.

Деякі західні вчені довели факт того, що люди зовсім не вирівнюють споживання в часі (наприклад, Дж. Кемпбелл і Г. Менкью на основі значного фактичного матеріалу доказали, що рівень споживання домогосподарств значною мірою пов'язаний з величиною поточного доходу). Емпіричні гіпотези рикардіанської еквівалентності не спрацьовують у таких країнах, що розвиваються, а також країнах з перехідною економікою (у тому числі й в Україні), тому що нарощування державного боргу не супроводжується адекватним збільшенням рівня заощаджень приватного сектору. Що стосується України, то рівень життя та добробуту на початку соціально-економічних реформ був невисоким, якщо порівнювати з розвинутими західними країнами.

Аналіз традиційної теорії державного боргу дозволяє стверджувати, що позитивний вплив державного боргу все ж таки можливий, тому що має короткостроковий експансійний характер і проявляється у збільшенні обсягу інвестицій за рахунок залучення додаткового капіталу, що, у свою чергу, прискорює темпи соціально-економічного розвитку країни та підвищує рівень життя. При неінвестиційному використанні залученого капіталу негативними довгостроковими наслідками боргового фінансування дефіциту є різке зменшення національних заощаджень, внутрішніх та іноземних інвестицій та зниження рівня національного виробництва і добробуту населення. Другий підхід базується на тому, що наявність державного боргу суттєво не впливає на економічне зростання в країні. В економічній літературі відсутні однозначні докази стосовно підтвердження або заперечення теорії еквівалентності.

2. Аналіз впливу державного боргу України на динаміку економічного зростання

Поточна економічна ситуація в Україні характеризується загрозливим зростанням боргового навантаження, що виступає одним з базових факторів гальмування розвитку економіки країни. Основними причинами зростання обсягу державного боргу в 2014 році та на початку 2015 року стали наступні:

- безпрецедентна політична криза, анексія АР Крим та тривалий військовий конфлікт на сході країни;
- глибока економічна рецесія, викликана перегрупуванням економічних зав'язків з міжнародними партнерами та руйнуванням інфраструктури та промислових об'єктів на частині території країни;
- фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлене в значній мірі збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу;
- необхідність потужної державної підтримки державних підприємств та банків, зокрема НАК «Нафтогаз України» тощо.

Загальний обсяг державного боргу України зберігає тенденцію до зростання. Протягом останніх 5 років сукупний обсяг державного боргу зріс більш ніж втричі до 1 424,13 млрд. грн. (67,66 млрд. дол. США в еквіваленті). Загальна сума державного та гарантованого державою боргу України на кінець грудня 2016 року становила 70,97 млрд дол., що на 8,3%, або на 5,47 млрд дол., більше від показника на початок року.

Як повідомляється, в гривневому еквіваленті загальна сума державного та гарантованого державою боргу на кінець грудня становила 1,930 трлн грн, що на 22,7%, або на 357,58 млрд грн, більше від показника на початок року.

Показник державного боргу відповідає межам, встановленим у державному бюджеті України на кінець 2016 року на рівні 1,929 трлн грн.(рис.1.)

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ (прямий та гарантований) на початок відповідного періоду (млрд. грн.)

www.pynzenyk.com.ua

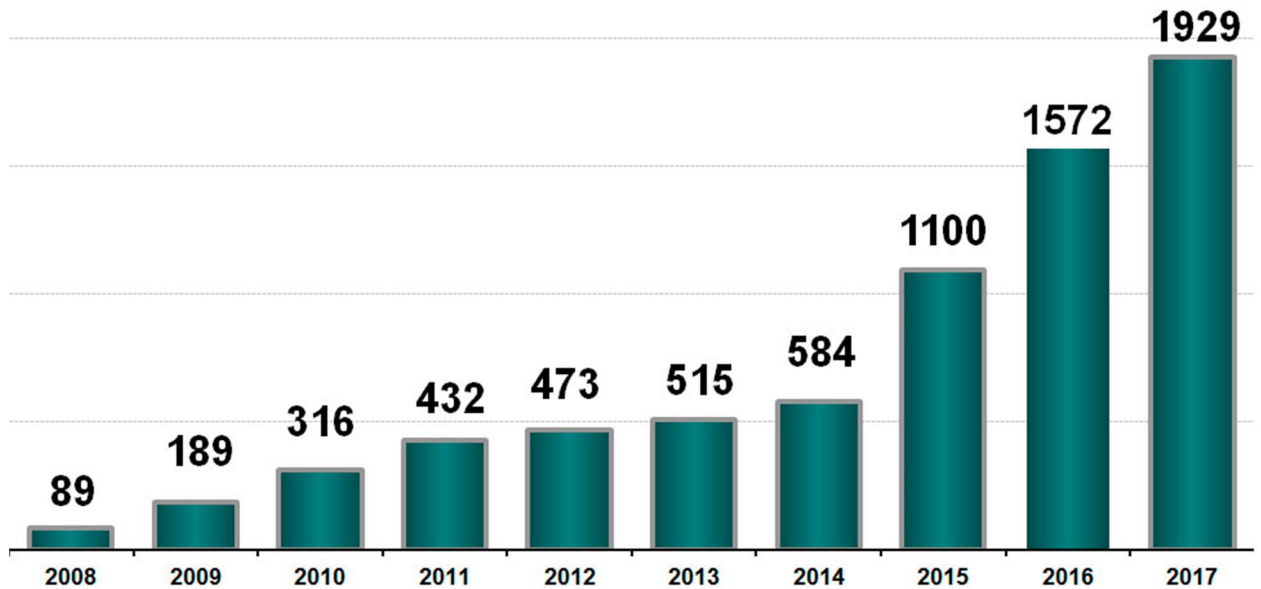


Рис. 1. Динаміка росту державного боргу України (млрд. грн).

З урахуванням оцінок номінального ВВП України за 2016 рік, оприлюднених Національним банком України, на рівні 2,358 трлн грн, показник державного боргу на кінець року становив 81,8% ВВП.

Важливо звернути увагу на те, що показники станом на 01.01.2015 р. подавалися Міністерством фінансів з огляду на курс національної валюти на рівні 7,993 грн./дол. США. Якщо перерахувати показники внутрішнього боргу станом на 01.01.2015 року за курсом 21,048 грн./дол. США (актуальним на 01.06.2015 р.), його обсяг станом на вказану дату буде відповідати вже не 31,0 млрд. дол. США. в еквіваленті, а 23,23 млрд. дол. США, що на 913,57 млн. дол. США менше від показника, відображеного у звіті Мінфіну на 01.06.2015 року.

Протягом перших місяців 2015 року відбувалась потужна девальвація національної валюти, та перерахунок показників за новим офіційним курсом (21,048 грн./дол. США станом на 01.06.2015 року) показав відповідне зменшення загального обсягу внутрішнього державного боргу, приведенного в

еквіваленті іноземної валюти, – до 24,14 млрд. дол. США (-6,86 млрд. дол. США). Разом з тим, обсяг внутрішнього боргу, номінований у національній валюті, за цей період тільки збільшувався – до 508,15 млрд. грн. (+19,27 млрд. грн.).

Показники зовнішнього державного боргу за цей же період також показали зростання, – на 12% до 43,52 млрд. дол. США. Причиною різкого зниження курсу гривні стала відмова НБУ від використання індикативного курсу на валютному ринку та припинення щоденних індикативних валютних аукціонів, що допомагали абсорбувати незадоволений попит, з метою забезпечення єдиного курсу на рівні ринкового» 5 офіційними заявами керівництва Центробанку. В цих умовах НБУ змушений був повернутись до адміністративних заходів врегулювання ситуації на ринку, що згодом спричинило деяке зміцнення курсу гривні.

В той же час, додатковий тиск на курс національної валюти чинила практика надання Національним банком кредитів рефінансування в гривні, що може бути охарактеризована як лише відносно виважена та непрозора, а також недостатній контроль за напрямками використання комерційними банками таких кредитів. Девальвація національної валюти дозволяє урядові розраховуватися за внутрішніми боргами, що дешевшають разом із зниженням курсом гривні, меншими обсягам валютних ресурсів, зокрема, отриманих від міжнародних фінансових організацій.

В структурі державного та гарантованого державою боргу за групами кредиторів найбільша частка належить власникам державних цінних паперів на внутрішньому ринку (35,1%). В якості кредиторів країни виступають також деякі українські фінансові установи, зокрема НБУ, Укрексімбанк, Ощадбанк та Укргазбанк. Зазначимо, що саме великі державні банки є фактично єдиними покупцями ВОВДП на внутрішньому ринку, адже інші комерційні банки мають можливість придбавати валюту в обсязі не більше 0,1% обсягу регулятивного капіталу за день.

В той самий час НБУ є власником близько 80% випущених ОВДП, тому його реальна частка в структурі внутрішніх кредиторів держави є значно більшою. Частка власників державних цінних паперів на зовнішньому ринку в загальній структурі держборгу відповідає 29,6% та відображає заборгованість за ОЗДП 2005–2015 рр. на загальну суму 383,16 млрд. грн. (18,28 млрд. дол. США в еквіваленті).

Сукупна частка МФО в загальному обсязі держборгу відповідає 28,2% та складає 269,03 млрд. грн. (12,78 млрд. дол. США в еквіваленті). В структурі українського держборгу у розрізі валют погашення станом на 01.06.2015 року найбільшою складовою є борг, номінований у дол. США – 45,21% (30,60% станом на 01.06.2011 р.). Вагомою є частка національної валюти – 31,53% (36,15% станом на 01.06.2011 р.) та СПЗ (спеціальні права запозичення МВФ) – 17,18% (29,25% станом на 01.06.2011 р.).

Зростання питомої ваги державного боргу, номінованого в іноземній валюті, означає збільшення витрат уряду з обслуговування власних боргових зобов'язань, що також будуть номіновані в інвалюті. Для українських фінансових ринків це відобразиться у ще більшому скороченні валютної пропозиції та подальшій девальвації гривні. Ця обставина є однією з підстав щодо проведення реструктуризації заборгованості країни перед зовнішніми приватними кредиторами. 27.08.2015 р. була укладена угода між Мінфіном та комітетом зовнішніх приватних кредиторів з приводу реструктуризації частини зовнішнього державного боргу України.

За попередніми даними, деякі її положення справлятимуть певний тиск на висхідні тенденції в українській економіці. Так, якщо темпи зростання економіки перевищать 3% на рік, кредитори отримають 15% вартості цього відсотка зростання ВВП. Якщо темп зростання економіки перевищить 4% на рік, кредитори отримають 40% вартості від кожного відсотка такого зростання. Важливо, що названі положення вступають в силу тільки починаючи з 2021 року, надаючи країні 5 років на відновлення позитивних тенденцій в економіці, та будуть діяти протягом 20 наступних років.

В 2014 році на обслуговування та погашення державного боргу було витрачено 125,5 млрд. грн., що відповідає 8% ВВП за результатом року. Всі виплати було здійснено в строк та в повному обсязі. В 2014 році співвідношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП країни склало 96%. Згідно з прогнозами МВФ, співвідношення валового зовнішнього боргу до ВВП досягне пікового значення в 2015 році, після чого має показати низхідну динаміку. За попередніми даними, на дату написання звіту, сукупний обсяг державного боргу вже перевищив 100% від ВВП.

Нагадаємо, одним з положень угод українського уряду з МВФ є досягнення відношення обсягу державного боргу на рівні 70% від ВВП у 2020 році. Міжнародне рейтингове агентство Standard & Poors прогнозує відновлення економічного зростання України на 3-4% протягом 2017–2018 років.



Рис 2. Державний борг у розрахунку на 1 людину.

Наразі важко прогнозувати, скільки часу знадобиться для відновлення економіки України до хоча б на докризовому рівні 2013 року. Тільки за

офіційними показниками, за результатом 2016 року обсяг номінального ВВП країни скоротився більш ніж за 28%. Враховуючи об'єктивне скорочення експорту, а також трикратну девальвацію національної валюти, що відповідним чином відносно зменшило вартість частини ВВП, що виражена внутрішнім споживанням, можна говорити про реальне падіння ВВП приблизно вполовину тільки за один рік.

Невисокий рівень фінансової стійкості держави, потужні кризові явища в економіці та вжиття заходів щодо реструктуризації частини державного боргу відповідним чином відзначаються на динаміці суверенного кредитного рейтингу України. Міжнародні рейтингові агентства відреагували на укладання угоди з реструктуризації частини зовнішнього боргу України черговим зниженням рівня рейтингів.

На нашу думку, після завершення реалізації процедури обміну облігацій зовнішньої державної позики, про яку згадувалось раніше, варто очікувати зниження суверенного рейтингу України в іноземній валюті до дефолтних рівнів, адже укладання Мінфіном угоди з реструктуризації частини зовнішнього боргу, що передбачає зменшення обсягу вигоди кредиторів, згідно з усталеною міжнародною практикою може вважатися випадком технічного дефолту. Реструктуризація частини зовнішніх боргових зобов'язань країни у відповідності до угоди від 27 серпня 2015 року, згідно з усталеною міжнародною практикою, може вважатися випадком технічного дефолту.

Серед українських успіхів міжнародні аналітики називають скорочення дефіциту бюджету з 10% до 3% від ВВП. Державний борг стабілізувався на рівні 80%, хоча МВФ боявся, що він вийде з під контролю. Крім того, уряд скоротив непомірний податок на заробітну плату з 45% до 22%. Іноземні платежі досягли балансу завдяки необхідній девальвації гривні, а обмінний курс стабілізувався на ринках. Українські золотовалютні резерви зросли з 5 мільярдів станом на лютий 2015 року до 15 мільярдів станом на кінець 2016-го, що дозволило зменшити жорсткі заходи контролю з боку Нацбанку.

Міжнародні аналітики зауважує, що Україна змогла все це зробити, попри жорсткий економічний тиск з боку Росії. Міжнародні аналітики звертають увагу на приватизацію "Приватбанку", з якої почалося завершення процесу очищення банківського сектору. Жорстка монетарна політика НБУ, на його думку, дозволила скоротити інфляцію з 61% в 2015-му до 12% сьогодні. Експерти також нагадують, про болюче підвищення тарифів, яке, на його думку було необхідним, а також про запуск системи держзакупівель Prozorro і системи електронного декларування. Однак, все це не покращило повсякденне життя українців.

Українська економіка зросла на 2% в третьому кварталі 2016 року, але обвал впродовж попередніх двох років становив 17%. Якість державних послуг також потрібно покращити. І цим варто зайнятися в 2017-му році. На думку Міжнародних аналітиків, новий рік повинен початися з реформи державного управління, яку Україна повинна проводити у співпраці з Євросоюзом. Заскорузлі урядові структури потрібно спростити, модернізувати і зробити більш прозорими і відкритими. Міжнародні аналітики звертають увагу на перші невеликі кроки у реформуванні систем освіти і охорони здоров'я.

Але найбільш важливим завданням на 2017 рік важливим є реформування системи юстиції України. Новий Верховний суд повинен з'явитися вже в березні, що реформований уряд буде краще співпрацювати з приватним сектором. Деретуляція поступово відбувається, однак, на думку Міжнародних аналітиків, не варто чекати значних зрушень у фіскальній чи митній системах. На це знадобиться ще рік.

Нинішні прогнози говорять про зростання в Україні на рівні 2-3% ВВП в 2017 році. Але він повинен стати роком, значно більшого економічного зростання, поживавленого експортом в Європу, на Близький Схід і в Китай. Скорочення інфляції і процентної ставки повинні поживавити кредитування і внутрішнє інвестування. Виробництво енергоносіїв повинно теж поживавитися з огляду на зменшення оподаткування.

Однак Міжнародні аналітики зауважують, що прогноз Atlantic Council щодо України не надто радісний. Найбільшою загрозою для неї називають президенство Дональда Трампа в США, який, схоже, прагне порозумітися з Володимиром Путіним. І вірогідно, що жертвою їхніх домовленостей стане Україна. Інша російська загроза ховається у судовому розгляді конфлікту між "Нафтогазом" і "Газпромом" в Стокгольмі. "Нафтогаз" вимагає 28 мільярдів доларів, а "Газпром" - 39 мільярдів. Тож це найбільший міжнародний арбітраж в історії. Вирок очікують в другому кварталі, але на врегулювання знадобяться роки. Зазвичай Україна отримує 4% ВВП щороку від прямих інвестицій з-за кордону, але впродовж останніх трьох років вона не отримала нічого через російську військову агресію. Тож ці потоки лиш мінімально відновляться в 2017 році.

3. Наслідки державного боргу країни та шляхи його мінімізації із врахуванням світового досвіду.

Під управлінням державним боргом слід розуміти сукупність державних заходів, що пов'язані з випуском і погашенням державних боргових зобов'язань, визначенням ставок процентів і виплатою доходу за державними цінними паперами, встановленням ліміту боргу, підтриманням курсу державних зобов'язань, визначенням умов випуску нових державних цінних паперів. Дослідивши механізм управління державного боргу, зазначимо, що загрозу економіці становить не стільки державний борг як такий, особливо якщо він не дуже відхиляється за своїми параметрами від узагальнених макроекономічних показників, скільки зростання суми витрат на його обслуговування (рис.3).

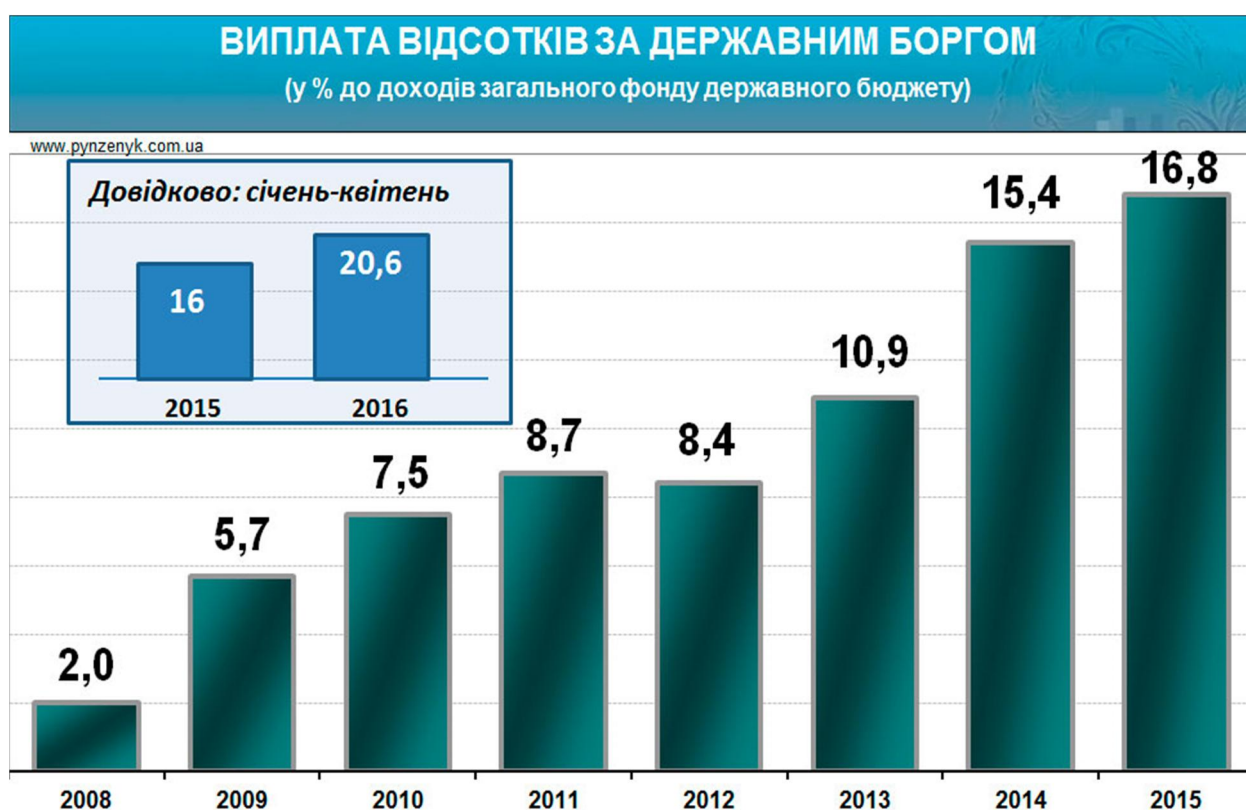


Рис.3. Виплата відсотків за державним боргом

Мінімізація вартості обслуговування державного боргу є стратегічним завданням управління державним боргом, а в ширшому розумінні — всієї бюджетно-податкової політики. Це завдання узгоджується не лише з чисто фіскальними інтересами, а й з потребами стимулювання інвестиційної активності, а також із довгостроковим поліпшенням добробуту населення, адже економія поточних витрат на обслуговування боргу знижує податковий тягар для майбутніх поколінь.

Для оптимізації витрат, пов'язаних з фінансуванням дефіциту державного бюджету, держава здійснює управління державним боргом. Під управлінням державним боргом слід розуміти комплекс заходів, що приймаються державою в особі її уповноважених органів щодо визначення місць і умов розміщення і погашення державних позик, а також забезпечення гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів[27].

Державний борг можна розглядати з двох позицій: з одного боку, державне запозичення сприяє економічному зростанню; з іншого - борг збільшує навантаження на державний бюджет. Тому необхідно знайти оптимальне співвідношення між інвестиціями, економічним зростанням та внутрішнім і зовнішніми запозиченнями.

Умови залучення нових позик мають оцінюватися з урахуванням здатності країни обслуговувати внутрішній та зовнішній борг за раніше прийнятими зобов'язаннями.

Управління державним боргом в цьому контексті може розглядатися в широкому та вузькому розумінні. У широкому розумінні, під управлінням державним боргом мається на увазі формування одного із напрямів фінансової політики держави, пов'язаної з її діяльністю у вигляді позичальника і гаранта. Під управлінням боргом у вузькому розумінні мається на увазі сукупність

дій, пов'язаних з підготовкою до випуску, розміщення боргових зобов'язань держави, надання гарантій, а також проведення операцій з обслуговування та погашення боргових зобов'язань.

У процесі управління державним боргом вирішуються такі завдання:

1) пошук ефективних умов запозичення коштів з точки зору мінімізації вартості боргу;

2) недопущення неефективного та нецільового використання запозичених коштів;

3) забезпечення своєчасної та повної сплати суми основного боргу та нарахованих відсотків;

4) визначення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями за умови збереження фінансової рівноваги в країні;

5) забезпечення стабільності валютного курсу та фондового ринку країни. Для ефективного управління державним боргом потрібно дотримуватись наступних принципів:

- безумовності — забезпечення режиму безумовного виконання державою всіх зобов'язань перед інвесторами і кредиторами, які держава, як позичальник, прийняла на себе при укладанні договору позики,,

- зниження ризиків — розміщення і погашення позик таким чином, щоби максимально знизити вплив коливань кон'юнктури світового ринку капіталів і спекулятивних тенденцій ринку цінних паперів на ринок державних зобов'язань,,

- оптимальності структури - підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань за термінами обертання і погашення,,

- зберігання фінансової незалежності -підтримка оптимальної структури боргових зобов'язань держави між інвесторами-резидентами і інвесторами-нерезидентами,

- прозорості - дотримання відкритості при випуску позик, забезпечення доступу міжнародних рейтингових агентств до достовірної інформації про економічний стан у державі для підтримки високої кредитної репутації і рейтингу держави-позичальника[28].

У процесі управління державним боргом необхідно враховувати економічну та політичну ситуацію в країні; рівень інфляції; ділову активність суб'єктів підприємницької діяльності; ступінь ризику країни щодо неповернення боргу.

Для ефективного управління державним боргом, розв'язання проблеми зниження боргового навантаження та ризику невиконання боргових зобов'язань держави використовують різноманітні методи. Одним із найпоширеніших є рефінансування державного боргу, тобто погашення основної заборгованості і процентів за рахунок засобів, отриманих від розміщення нових позик. Для успішного застосування механізму рефінансування необхідно, щоб держава мала високу репутацію держави-позичальника. Її досягнення та підтримка являється важливим фактором для успішного управління державним боргом. На сьогодні репутація позичальників на світовому фінансовому ринку виражається в рейтингах, які присвоюються певній державі спеціальними агентствами відповідно до міжнародних правил рейтингування[21].

З позиції інвесторів, найбажанішим варіантом є повне, безумовне і своєчасне виконання державою своїх зобов'язань. Однак за умови неспроможності держави через певні причини забезпечити погашення позик і виплат за ними процентів, можуть прийматися рішення щодо новації, уніфікації, конверсії, консолідації, відстрочки погашення боргів або ж анулюванні державного боргу.

Новація - домовленість між позичальником і кредитором щодо заміни зобов'язання по певному фінансовому кредиту іншим зобов'язанням.

Уніфікація позик - об'єднання декількох раніше випущених позик. При цьому облігації та сертифікати раніше випущених позик обмінюються на облігації та сертифікати нової позики.

Конверсія - одностороння зміна доходності позики, коли держава заявляє про зниження для кредиторів дохідності по позиках, отриманих державою.

Консолідація - зміна умов обертання позик в частині терміну їх погашення, тобто рішення про перенесення дати виплати по зобов'язаннях на пізніший термін.

Обмін облігацій за регресивним співвідношенням - кілька раніше випущених облігацій прирівнюються до однієї нової облігації.

Відстрочення погашення позик - провадиться, коли випуск нових позик використовується на обслуговування раніше випущених позик

Анулювання боргу - відмова держави від усіх зобов'язань щодо раніше випущених позик. Може бути зумовлене фінансовою неспроможністю держави або політичними мотивами.

Слід мати на увазі, що застосування цих методів порушує перший принцип управління державним боргом — принцип безумовності. Тому їх використання вимагає глибокого попереднього вивчення та аналізу подальших економічних і політичних наслідків. Це може бути:

1. скорочення споживання населення країни;
2. збільшення податків для обслуговування державного боргу виступає антистимулом економічної активності;
3. перерозподіл доходу на користь власників державних облігацій.
4. Іноземні кредити, отримані вітчизняними підприємствами під гарантії уряду.

Світова криза заборгованості, що вибухнула в кінці 70-х - на початку 80-х років дала змогу накопичити значний досвід з управління борговим тягарем. Є декілька варіантів розв'язання боргової проблеми. Один із них - визнати свою неспроможність сплачувати борги в строк і в повному обсязі, тобто оголосити дефолт і шукати шляхів пом'якшення його наслідків. Інший варіант — перевести все в площину "дрібного фолу", політики розділу боргів, переговорів із реструктуризації, вимог часткового списання, технічної та юридичної тяганини.

Відмова від платежів не тільки принизлива, вона загрожує втратою активів за кордоном, іншими міжнародними санкціями. Оголошення дефолту може принести лише тимчасове полегшення для державного бюджету, але призведе до глобальних наслідків, пов'язаних із зменшенням обсягів іноземних інвестицій в економіку країни, до зменшення обсягів зовнішньої торгівлі, зробить неможливим надалі здійснювати зовнішні запозичення.

Будь-яка програма реструктуризації потребує проведення відповідних розрахунків стосовно кожного випадку. При цьому аналіз можливих варіантів повинен враховувати не тільки економічні, але й політичні наслідки тих чи інших дій щодо суверенного боргу. Крім того, при використанні ринкових механізмів завжди залишається можливість управління державним боргом і оптимізації структури боргових виплат.

Використовується кілька варіантів реструктуризації зовнішньої заборгованості, які пропонуються кредиторами, залежно від виду зовнішнього боргу та рівня доходу на душу населення.

Один з них — реструктурування міжурядових позик і позик, які гарантовані урядом у рамках Паризького клубу офіційних кредиторів. Програма реструктуризації передбачає одержання боржником відстрочки виплати основної частини боргу терміном до трьох років.

Х'юстонські умови, які введені в дію у 1990 році, дозволяли країнам -боржникам Паризького клубу із середнім рівнем доходу на душу населення проводити конверсію відповідних боргів на акції, національну валюту чи обмінювати борги за ринковим курсом для їх вкладення у національні фонди на різноманітні доброчинні цілі.

Таким чином, однозначного способу розв'язання боргової проблеми не існує. Використання різноманітних методів реструктуризації зовнішньої заборгованості, які застосовуються у світовій практиці, дає можливість країнам-боржникам, з одного боку, значно полегшити свій борговий тягар перед міжнародними фінансовими організаціями, а з другого, у них з'являються можливості отримати нові кредити. Необхідною передумовою забезпечення максимально сприятливих умов врегулювання зовнішнього боргу, при цьому, є створення переконливої програми дій, спрямованої на продовження і прискорення ринкових реформ у державі, поліпшення інвестиційного клімату, зміцнення демократичних інститутів.

Уряди усіх рівнів при управлінні боргом ставлять завдання досягнення оптимальної структури боргу з точки зору вартості й строків погашення облігаційних сертифікатів, а також прагнуть дотримуватися "золотого правила" державних фінансів: збільшення довгострокових позик при скороченні питомої ваги короткострокових позик.

Обслуговування боргу — це комплекс заходів із погашення позик, виплати процентів за ними, уточнення і зміни умов погашення випущених позик. Обслуговуванням внутрішнього боргу займаються звичайно емісійні банки країн, які виступають фінансовими агентами казначейства або Міністерства фінансів.

Мінімізація поточної вартості обслуговування боргу передбачає, що дохідність якісно однорідних зобов'язань не повинна значно відрізнятися. Якщо якийсь цінний папір забезпечує відносну економію

для бюджету, потрібно розширювати його емісію, наприклад шляхом дорозміщення, і, навпаки, вилучати з обігу не вигідні випуски. Це правило має поширюватися як на внутрішні, так і на зовнішні облігації.

Окрім чисто фінансових цілей, управління внутрішнім боргом має на меті також забезпечення економічного зростання, стимулювання інвестиційного процесу, протидіяння переливу капіталів за кордон. Якщо внутрішній державний борг становить надто великий процент відносно ВВП, то цілком зрозумілий значний негативний вплив цього боргу на динаміку економічного розвитку країни.

Управління державним боргом передбачає ефективне використання коштів запозичення, пошук коштів для виплати боргу, нейтралізацію негативних наслідків державного боргу.

Методами управління державним боргом є конверсія, рефінансування або консолідація, уніфікація, обмін облігацій за регресивним співвідношенням, відстрочення погашення і анулювання позики.

У ряді країн до управління державним боргом належать і спроби обмежити його зростання шляхом встановлення ліміту.

Важливою є сфера управління державним боргом, пов'язана з визначенням умов і випуском нових позик. При визначенні умов емісії позик, головними з яких є рівень дохідності цінних паперів для кредиторів, строк дії позик, спосіб виплати доходів, держава має керуватися не лише інтересами досягнення максимальної фінансової ефективності позик, а й враховувати реальну кон'юнктуру на фінансовому ринку. Успіх нових позик може бути забезпечений лише за умов правильного визначення реального стану економіки, стану грошового обігу, рівня дохідності й терміну чинних позик, пільг, які надаються кредиторам, а також багатьох інших факторів. Операції з управління державним боргом у низці країн із розвинутими ринковими відносинами тісно пов'язані з касовим виконанням бюджету і здійснюються зазвичай емісійними банками. Ці банки беруть участь у випуску позик,

виплаті процентів за ними, а також проводять оплату облігацій, які підлягають викупу. Часто суми процентів, що сплачуються за державним боргом, перевищують суми його чистого приросту.

Управління внутрішнім державним боргом у країнах із розвинутим ринком тісно пов'язане з операціями центральних банків із проведення відповідної монетарної політики. Як відомо, інструментами й засобами здійснення грошової політики в цих країнах є так звані обов'язкові резервні виплати, маніпулювання центрального банку дисконтною ставкою та операції центрального банку на відкритому ринку.

В Україні лише відпрацьовується механізм управління державним внутрішнім боргом, до того ж становлення цього механізму та відпрацювання інструментів регулювання боргу відбувається паралельно з формуванням ринкової фінансової інфраструктури. Виплата боргу і процентів за облігаціями внутрішньої державної позики зростає.

У ході першого етапу конверсії, яка відбулася у період із 27 до 31 серпня 2005 року, було замінено облігацій на загальну суму 803 млн. гривень. Наступним кроком щодо конверсії стала заміна облігацій, які належали нерезидентам, у ході якої було замінено короткострокових зобов'язань на суму 1,1 млрд. гривень.

Брак попиту на державні цінні папери за наявності значних зобов'язань із їхнього погашення змусив уряд застосувати конверсію ОВДП. У другому півріччі 2015 року проводилася конверсія наявного портфеля облігацій із метою подовження терміну їх обігу на період від двох до п'яти з половиною років із застосуванням різних механізмів конверсії для трьох категорій одержувачів облігацій: для резидентів, нерезидентів і Національного банку України.

Унаслідок об'єктивних обставин і помилок, які були допущені у політиці залучень фінансових ресурсів за допомогою випуску ОВДП, сформувалася нераціональна структура внутрішнього боргу України. Вона полягала в тому, що більша частина державного внутрішнього боргу була

короткотерміною, що обмежувало результативність політики оптимізації управління та обслуговування державного боргу. Збільшення внутрішнього боргу в умовах економічної нестабільності призвело до виникнення ряду проблем, таких, як спекулятивні тенденції у розвитку ринку облігацій внутрішніх державних позик; невідповідність між рівнями дохідності державних облігацій та ефективністю використання залучених коштів. Ці проблеми змусили уряд вдатися до перегляду засад функціонування вітчизняного ринку державних зобов'язань.

Спираючись на результати дослідження ринку облігацій внутрішньої державної позики, зазначимо, що існували недоліки як у стратегічному управлінні боргом, скажімо, зростання внутрішньої короткотермінової заборгованості та відповідно збільшення видатків із бюджету на обслуговування боргу, фінансування за рахунок залучених коштів неефективних поточних видатків бюджету, що зумовило створення специфічної фінансової піраміди на ринку державних цінних паперів, так і в його обслуговуванні, що характеризується непрозорістю і закритістю ринку та встановленням цін на аукціонах без урахування реального попиту і пропозиції.

Стратегічним завданням управління державним боргом є мінімізація вартості його обслуговування. При нарощуванні розмірів державного внутрішнього боргу всі зусилля слід спрямовувати на зменшення реальної вартості його обслуговування і на співвідношення динаміки заборгованості з темпами економічного зростання.

Зазвичай казначейство зображають як охоронця основних аспектів грошової й фінансової рівноваги: рівновага державних коштів і грошових каналів, рівновага ринків капіталів, рівноваги зовнішніх платежів (платіжний баланс, валютні ринки, управління зовнішнім боргом). Інакше функції казначейства можна сформулювати наступним чином: казначейство виступає як "скарбник" держави і в цьому плані воно сприяє постійній рівновазі державних коштів, забезпечує потреби держави у фінансуванні та управляє

державним боргом. Управління державним боргом складається з трьох стадій:

- залучення державних запозичень;
- використання коштів;
- погашення та обслуговування боргу.

Залучення коштів може здійснюватися шляхом випуску державних цінних паперів та отримання позик.

Кошти від державних запозичень можуть використовуватись на:

- підтримку інвестиційних програм та розвиток матеріального виробництва (фінансове розміщення);
- задоволення поточних потреб бюджету, тобто покриття його дефіциту, в тому числі обслуговування та погашення державного боргу (бюджетне використання);
- покриття дефіциту платіжного балансу.

Можливий також змішаний спосіб використання державних запозичень, коли частково кошти спрямовуються на розвиток економіки, розв'язання проблем бюджету та платіжного балансу.

У залученні та розміщенні коштів беруть участь Міністерство фінансів України та Національний банк України, а функцію погашення та обслуговування державного боргу безпосередньо виконує Державне казначейство України[17].

Отже, погашення та обслуговування державного боргу здійснюється шляхом проведення платежів з виконання боргових зобов'язань перед кредитором щодо погашення основної суми боргу, сплати відсотків та супутніх витрат, передбачених умовами випуску державних цінних паперів, угодами про позику, державними гарантіями та іншими документами.

Погашення боргу - виконання боргових зобов'язань перед кредиторами щодо сплати основної суми боргу, тобто суми позики, визначеної угодою про позику або номінальної вартості державних цінних паперів.

Обслуговування боргу - це комплекс заходів держави з погашених позик, виплати процентів за ними, уточнення і змін умов погашених позик. Проценти - це дохід, що сплачується на користь кредитора за умовами угоди про позику або про випуск державних цінних паперів.

Погашення та обслуговування державного боргу може здійснюватися в грошовій формі, а за згодою кредитора - шляхом поставки товарів (послуг), заліку зустрічної вимоги та іншими шляхами відповідно до чинного законодавства України.

Висновки

Сучасний етап формування боргових зобов'язань характеризується низкою специфічних особливостей.

По-перше, в умовах глобалізації фінансових потоків, здійснення політики необмеженої відкритості щодо іноземних інвестицій певною мірою відбувається нівелювання меж між внутрішнім і зовнішнім боргом.

По-друге, дедалі яскравіше унаочнюється посилення взаємозв'язку державних зобов'язань і зобов'язань господарюючих суб'єктів.

По-третє, простежується практика перекладання боргових зобов'язань по кредитах, залучених під гарантії уряду, з господарюючих суб'єктів на державу.

Негативним моментом зростання внутрішньої державної заборгованості є те, що:

в умовах суттєвої нестачі фінансових ресурсів стають реаліями невиконання державою своїх боргових зобов'язань, оголошення дефолту, а відтак - підриг довіри до держави як до надійного позичальника;

унаслідок такого перерозподілу фінансових ресурсів унаочнюється "ефект витіснення" вітчизняних товаровиробників з ринку кредитних ресурсів, падіння інвестиційної активності;

виплата високих відсотків по державних цінних паперах заохочує вітчизняні комерційні банки до проведення недосконалої ресурсної політики, а також збільшує нерівність у доходах фізичних осіб, оскільки боргові зобов'язання держави зосереджуються в руках найбільш заможної частини населення, яка, отримуючи відсотки, стає ще багатшою.

Звичайно, управління такою складною й неоднозначною категорією, як державний борг, потребує наявності і повноцінного правового забезпечення процесу формування боргових зобов'язань, функціонування відповідних структур, покликаних його обслуговувати, а також створення дієвого механізму його погашення.

За експертними оцінками, зовнішні позики уряду створюють ревальваційний тиск на гривню, що загострює проблему дефіциту поточного рахунку, знижуючи конкурентоспроможність українських товарів і послуг щодо іноземних. Великий державний борг змушує іноземних інвесторів бути дедалі обережнішими з інвестиціями в Україну. Ця обставина пояснює вкрай низький обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну порівняно з іншими країнами регіону.

Список використаної літератури

1. Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів) / В. Л. Андрущенко. – Львів : Каменярь, 2000. – 303 с.
2. Бьюкенен Дж. Политическая экономия государства благосостояния / Дж. Бьюкенен // МЭиМО. – 1996. – № 5. – С. 46–52.
3. Економічна теорія: макрота мікроекономіка : навчальний посібник / за ред. З. Г. Ватаманюка та С. М. Панчишина. – 2-ге вид., доп. – Львів : Інтереко, 1998. – 708 с.
4. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України / В. В.Козюк. – Тернопіль : Карт-бланш, 2002. – 238 с.
5. Пигу А. Экономическая теория благосостояния : в 2 т. / пер. с англ. ; А. Пигу. – М. : Прогресс, 1985. – Т. 1. – 512 с.
6. Пигу А. Экономическая теория благосостояния : в 2 т. / пер. с англ. ; А. Пигу. – М. : Прогресс, 1985. – Т. 2. – 454 с.
7. Фінанси : підручник / [С. І. Юрій, В. М. Федосов, Л. М. Алексеєнко та ін.] ; за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – К. : Знання, 2008. – 611 с.
.Василик О.Д. Державні фінанси України. КНУ ім. Т. Шевченка - К.: ЦУЛ, 2003.
8. Василик О.Д. Теорія фінансів. - К., 2000.
9. Вахненко Т.П. Державний борг України та його економічні наслідки. Інститут економічного прогнозування. - К.: Альтепрес, 2000.
10. Василишин Р. Державний борг України та управління ним. Збірник наукових праць Української Академії державного управління при Президентіві України. - Випуск 1. - К.: Вид-во УАДУ, 2006.
11. Заверуха П.Л. Правові засади та особливості управління державним боргом України // Вісник Львівського університету. Серія юридична. Випуск 35. - Львів, 2000. - с.240-250.

12. Корнєєв В. Боргові парадокси і орієнтири державних запозичень / Економіка України. - К., 2007.
13. Кудряшов В.П. Фінанси. Навчальний посібник. Херсон: Олді-плюс, 2002.
14. Кучер Г.В. Управління державним боргом та економічна безпека України. Актуальні проблеми міжнародних відносин - К.: ВПЦ "Київський університет, Інститут міжнародних відносин. - 2011.
15. Козюк В.Т. Державний борг. - Тернопіль: Вид-во "Карт-бланш", 2002. - 238с.
16. Онищук Я.В. Вплив боргової та фіскальної політики на соціально-економічний розвиток. Бюджетно-податкова політика в Україні (проблеми та перспективи розвитку), К: Академія ДПС України, 2008.
17. Пасічник Ю.В. Бюджетна система України та зарубіжних країн: Навч. посіб. - К.: Знання-Прес, 2002. - 495 с.
18. Степаненко В.О., Бондарук Т.Г. Проблеми утворення та обслуговування державного внутрішнього боргу // Фінанси України. - №4. - 2010. - С.42-45.
19. Сарановський О. Боргова безпека // Банківська справа. - 2010. - № 4. - с.60-64;
20. Харлановський П.Р. Державний борг. Структура та методи управління // Вісник НБУ - 2008 - №8 - с.21-24.
21. Юрій С.І. Бюджетна система України. - К.: НІОС, 2000.

