

Доліновська О.Я. ТЕНДЕНЦІЇ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ В ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ

УДК 339.9

Актуальність. В період становлення України як незалежної держави гостро відчувається нестача власних ресурсів для реформування національного господарства. Недостатній розвиток ринку державних запозичень та слабкість його ресурсної бази змушують звертатися до зовнішніх джерел мобілізації коштів для фінансування дефіциту бюджету, стабілізації грошово-кредитної системи, поповнення валютних резервів центрального банку, підтримки і врівноваження платіжного балансу.

Залучення запозичених коштів, з одного боку, є джерелом фінансування структурних реформ української економіки, з іншого, є передумовою виникнення державного боргу. За умов виваженої політики у сфері використання зовнішніх запозичень додатково залучені кошти справляють позитивний ефект на національну економіку. Вони дозволяють збільшити сукупні витрати при нижчому рівні національного доходу та обсяги інвестицій, що не забезпечуються внутрішніми заощадженнями. Але в процесі обслуговування зовнішнього боргу відбувається вилучення ресурсів із внутрішнього обігу та передача частини національного продукту у власність інших держав. Також до негативних наслідків впливу зовнішньої заборгованості в результаті сплати відсотків за кредити належать і загострення соціальних проблем суспільства, яке виникає внаслідок зменшення державних видатків, і спадання економічної активності, спричинене збільшенням податків.

Постановка проблеми. На сьогодні ринок зовнішніх державних запозичень характеризується загостренням проблеми обслуговування зовнішнього державного боргу. Основної уваги, з огляду на середньострокову та короткострокову перспективу, вимагає не стільки зменшення боргового навантаження, скільки забезпечення своєчасних виплат по базовому боргу. Нераціональність і збитковість використання зовнішніх ресурсів, значні масштаби зовнішніх запозичень, короткі строки погашення позик обмежують можливості держави щодо проведення зваженої політики скорочення зовнішньої заборгованості. Саме тому набувають актуальності питання утримання обсягу державного зовнішнього боргу, платежів з його обслуговування і погашення в економічно безпечних межах та оптимізації структури зовнішніх зобов'язань держави.

Вперше проблема державного кредиту була сформульована класичної школою економіки – А. Смітом та Д. Рікардо. Серед їх послідовників особливої уваги заслуговують праці Дж. Кейнса, П. Кругмана, Р. Барро, П. Харрода, А. Лернера, К. Макконнелл, С. Брю та ін.. Теоретичними та практичними питаннями державного боргу присвячені роботи вітчизняних дослідників: В.А. Андрущенко, В.Д. Базилевича, О.І. Барановського, І.О. Лютого, В.О. Мандибури, О.В. Плотнікова, Н.В. Зражевської, Я.В. Онищука, П.С. Єщенко та інших.

Цілі статті. Недостатня теоретична розробка вітчизняними економістами проблем впливу державного зовнішнього боргу на економіку України є серйозною перешкодою для вироблення стратегічної політики уряду в галузі управління державним зовнішнім боргом. Таким чином, в даний час особливо актуальним є дослідження особливостей формування і зростання державного зовнішнього боргу, оцінка впливу зростання державного зовнішнього боргу на макроекономічні процеси в Україні.

Виклад основного матеріалу. Історія зовнішніх державних запозичень України починається з 1992 року, коли відбулося перше залучення іноземних кредитів. Від першої практики здійснення зовнішніх позик до сьогодні Україна пройшла шлях від застосування пасивної стратегії управління державним боргом до визнання необхідності стратегічного менеджменту державної заборгованості.

Упродовж *першого етапу* з 1991 по 1993 р. фіскальна і монетарна політика держави характеризувалася як м'яка політика. Зовнішні запозичення використовувалися переважно на поточні потреби, тобто на забезпечення стабільності грошово-кредитного ринку, підтримку державного бюджету та здійснення "критичного імпорту" (переважно енергоресурсів). Існуючий обсяг бюджетного дефіциту покривався за рахунок додаткової емісії грошей. Це призвело до падіння реального ВВП та гіперінфляції, яка у 1992 та 1993 роках досягла найбільшого в історії країни рівня - 2100 % та 10256 % відповідно [1].

Крім того, на початку існування України як незалежної держави можливість отримання значних кредитів на вигідних умовах (під невеликі відсотки) була обмежена через відсутність кредитного рейтингу молодій державі та її неналежність до міжнародних фінансових організацій. З цієї причини накопичення боргу здійснювалося за рахунок залучення позик інших держав і кредитних ліній, відкритих під гарантії уряду. Згідно з даними Міністерства фінансів за 1993 р., зовнішній державний борг зріс на 3228 млн. дол., тобто у 8 разів перевищив показник 1992 р., і склав на 01.01.1994 р. 3624 млн. дол.

Аналіз першого етапу показує, що утворення зовнішньої заборгованості тривало як несистемний процес з відсутністю погоджених дій у сфері зовнішніх запозичень.

Другий етап еволюції державного боргу (з 1994 по 1996 р.) проходив у період введення в обіг національної грошової одиниці, з чим пов'язаний перехід до жорсткої монетарної політики і, як результат, утримання інфляції. На відміну від першого етапу, було припинено "емісійне" фінансування державного бюджету. Але разом з тим, проведення м'якої фіскальної політики та існування бюджетного дефіциту зумовили зростання державного зовнішнього боргу надто високими темпами. Загальна сума боргу за даний період зросла в 2,5 рази. Порівняно з 1994 р., у 1995 р. зовнішній борг виріс на 70% (на 3389 млн. дол.). За даними Міністерства фінансів, на кінець 1995 р. величина зовнішнього боргу складала 8017 млн. дол.

На початку 1994 р. відбулося значне накопичення прострочених зовнішніх платежів за довгостроковим

боргом та імпортом енергоресурсів. Лише за угодою між Україною та Росією щодо надання кредиту у 1993 р., прострочені відсотки за користування позиками у 1993-1994 рр. і штрафні санкції за прострочення виплат становили близько 160 млн. дол. Причиною недостатньої ліквідності стала домінуюча роль бартеру в зовнішній торгівлі України з країнами СНД.

На додаток до продовження практики надання державних гарантій і зростання заборгованості за енергоносії, до причин збільшення величини зовнішнього боргу ввійшли кредити міжнародних організацій економічного розвитку. За даний період 35% зростання загальної суми зовнішнього боргу пов'язано з початком залучення коштів міжнародних фінансових організацій. Динаміка зміни частки кредитів МВФ та Світового банку у загальній сумі зовнішньої заборгованості відрізнялася прискореними темпами. Якщо у 1994 р. зазначена частка складала 10%, то у 1996 р. вона вже перевищувала 35 % [4].

Крім того, в 1995 р. Україна звернулася до нового джерела зовнішніх запозичень: випуску облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП). Вперше були випущені ОЗДП на суму 1155 млн. дол. в рахунок погашення заборгованості перед РАО "Газпром".

Таким чином, на другому етапі тривав процес накопичення нового боргу та часткового погашення раніше отриманих позик. Ситуація на ринку державних запозичень потребувала врегулювання простроченої заборгованості, що вимагало вжиття заходів щодо регулювання державного боргу. З цією метою була проведена реструктуризація заборгованості перед Росією за одержані кредити у 1993 р., в результаті поліпшилася структура боргу за рахунок пролонгації строків повернення кредитів і встановлення більш тривалого пільгового періоду. З метою врегулювання прострочених боргових зобов'язань України заборгованість за енергоресурси перед Туркменістаном на суму 723,44 млн. дол. була реструктуризована у довгостроковий борг, а на суму 176 млн. дол. – у короткостроковий борг, який був повністю погашений у 1995 р [5].

Третій етап охоплює період з 1997 р. до 1998 р. Здійснення зовнішніх запозичень є одним із способів збалансування державних фінансів. Так, використання зовнішніх позик як джерела фінансування дефіциту Державного бюджету здійснювалося вже з 1995 р. Протягом 1997 р. для зазначеної мети Україною було залучено іноземних позик на загальну суму понад 2 млрд. дол., серед яких: від Світового банку – 1000,7 млн. дол., від Європейського співтовариства – 351 млн. дол., Ексімбанку Японії – 150 млн. дол. [6].

У даний період спостерігалось зменшення обсягу кредитів від міжнародних фінансових організацій. За даними Міністерства фінансів, в результаті повільного темпу зростання економіки, наявності значного дефіциту державного бюджету держава від міжнародних фінансових організацій отримала лише 33% запланованої суми запозичень. З цієї причини розпочалося залучення зовнішніх комерційних позик через уповноважених агентів та під гарантію іноземних інвестиційних компаній, які частково компенсували недонадходження коштів, що планувалося отримати на некомерційних умовах.

Звернення уряду до фідучіарних позик (залучення коштів на міжнародних ринках капіталу за допомогою великих банків світу шляхом випуску боргових зобов'язань) обумовлене відсутністю спеціальних програм, виконання яких пов'язують з наданням кредитних коштів (наприклад, міжнародні фінансові організації) та нижчою вартістю запозичень на зовнішніх ринках капіталу порівняно з їх ціною на внутрішньому ринку.

Протягом зазначеного терміну тривала практика залучення додаткових коштів за рахунок випуску короткострокових ОЗДП (9-12 місяців) на суму 750 млн. дол. США під 12 % річних та трирічних ОЗДП на суму 750 млн. нім. марок під 16 % річних і 500 млн. єкю під 12 %. Необхідно відмітити, що даний період характеризувався високою доходністю облігацій державної позики та їх розміщенням на ринку з дисконтом, що призвело до зростання вартості даних запозичених коштів.

Певним досягненням третього етапу у сфері управління державним боргом вважають домовленість між урядами України та Росії, згідно з якою, починаючи з 1998 р. Україна в процесі обслуговування і погашення державного боргу не здійснює прямих платежів на користь Російської Федерації. Таким чином, близько 17% поточного державного зовнішнього боргу України не підлягає погашенню і обслуговуванню грошовими коштами. Останнє покращує показники бюджетного навантаження на Державний бюджет та обслуговування боргу до експорту.

Основною проблемою обслуговування державного зовнішнього боргу в даний період був низький рівень фінансового забезпечення платежів за зовнішніми позиками. Це пов'язано, в першу чергу, з недостатнім обсягом валютних коштів держави, у тому числі й обсягів валютних резервів центрального банку. За даними бюлетеня НБУ, на кінець 1998 р. валютні резерви НБУ склали 685,5 млн. дол., в той же час на кінець 1997 р. вони склали 2341,1 млн. дол. Крім того, в даний період мало місце негативне сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу. У зв'язку з цим кошти від іноземних кредитів змушені були направляти на підтримку платіжного балансу. Через неефективність зовнішньоекономічної діяльності витрати валютних коштів країни перевищували їх надходження. Зазначені чинники ускладнювали обслуговування державного зовнішнього боргу, який ставав важким тягарем для Державного бюджету. На кінець даного етапу (кінець 1997 р.) зовнішній державний борг України досяг величини 10300 млн. дол. [5].

Четвертий етап тривав з 1998 р. до кінця 1999 р. Після валютної кризи 1998 р. Україна різко скоротила залучення іноземних комерційних позик. На світовому ринку відбулося обмеження можливості запозичень через втрату довіри інвесторів до ринків, що розвиваються. Для країн, які перебували на стадії трансформації, у тому числі й Україна, ця кризова ситуація зумовила значне збільшення вартості запозичень та скорочення терміну надання позик. В даний період Україна зазнала значних труднощів з

погашенням боргових зобов'язань. Виникла необхідність застосування комплексу заходів щодо скорочення темпів приросту державного боргу, який на 31.12.1998 р. вже складав 12,4 млрд. дол. [2].

За даними Рахункової Палати України, у межах заходів щодо зменшення боргового навантаження в даний період була рефінансована позика, надана у 1997 р. банком "Chase Manhattan", внаслідок чого були зменшені витрати по обслуговуванню державного зовнішнього боргу на 81,7 млн. дол.

На *п'ятому етапі* (2000 рік) недостатнє наповнення Державного бюджету, скорочення експорту, девальвація національної валюти ускладнили вже існуючу проблему обслуговування державного зовнішнього боргу. Тому початок періоду характеризується загрозою настання стану неплатоспроможності країни. Зростання боргу відбувалося не лише за рахунок залучення нових позик, а й через збільшення витрат на обслуговування зовнішнього боргу держави, які в 2000-2001 рр. досягли піку виплат. За даними Міністерства фінансів, в 2000 р. зазначені витрати становили 36,9% до доходів Державного бюджету (при критичному рівні - 40 %). Для порівняння, в 1999 р. дані витрати становили 18,8 % відповідно. В результаті виникла загроза економічній, а отже й національній безпеці України [4].

Поряд з цим, 2000 рік став переломним моментом в динаміці економічного розвитку держави. Після фінансової кризи почалося поступове зростання макроекономічних та галузевих параметрів. На даному етапі Україна розпочала впровадження політики скорочення державного боргу. Зберігається позитивна тенденція до зменшення кредитів, що надавалися під гарантію уряду. За даними Міністерства фінансів України в 1999 р. частка останніх склала 7,7 % в загальному обсязі зовнішніх боргів проти 100% у 1992 р. За січень-листопад 2000 р. зовнішній борг зменшився на 1,5 млрд. дол. і склав на 01.12.2000 р. 13,8 млрд. дол. Досягти зрушень у бік зменшення зовнішньої заборгованості вдалося через проведення реструктуризації зовнішнього боргу та взаємозаліку платежів з Російською Федерацією в рахунок погашення державного зовнішнього боргу України в сумі близько 1,1 млрд. дол. Крім того, зменшення витрат з погашення і обслуговування зовнішньої заборгованості на суму 206 млн. дол. було досягнуто за рахунок обміну єврооблігацій із погашенням у вересні 2000 р. на євробонди з більш тривалим терміном погашення. [3].

Разом з тим, уряд України своєчасно здійснював погашення і обслуговування зовнішньої заборгованості міжнародним фінансовим організаціям. Зокрема, з середини вересня 1999 р. до середини грудня 2000 р. борг Міжнародному валютному фонду скоротився на 1,29 млрд. дол. і склав 1,82 млрд. дол.

Шостий етап, на нашу думку, належить до 2001 року. Характерною ознакою даного періоду був перехід від післякризового прискорення до стабільного розвитку. Початок даного етапу характеризувався відсутністю продовження реформ 2000 року, наявністю бюджетної незбалансованості, значних зовнішніх виплат, посиленням боргових проблем. Дефіцит бюджету на рівні 0,6% ВВП, зменшення темпів економічного зростання стали досягненнями 2001 року разом із скороченням державного зовнішнього боргу до 31,8% ВВП. У першому півріччі 2001 р. спостерігалось скорочення суми зовнішнього державного боргу. Зазначене зменшення відбулося за рахунок погашення боргу по кредитах Світового Банку та погашення заборгованості по облігаціях, що були випущені внаслідок реструктуризації зовнішнього комерційного боргу в 2000-2001 рр.

На стан та структуру зовнішнього державного боргу у 2001 році вплинули наступні чинники:

- залік взаємної заборгованості між Україною та Росією на суму 98,7 млн. дол. США;
- зростання у два рази обсягів іноземних кредитів, залучених державою або під державні гарантії;
- зменшення суми зобов'язань перед МВФ;
- реструктуризація зовнішніх боргових зобов'язань перед приватними кредиторами шляхом додаткового випуску ОЗДП, деномінованих в євро та доларах США [2].

Сьомий етап тривав, на нашу думку, з 2002 р. по 2004 р. Відмінною рисою даного етапу є різка зміна структури державних запозичень, а саме:

- збільшення облігаційної форми державних запозичень з 22,9% у 2001 році до 92,5% у 2002 році в загальній сумі запозичень;
- припинення отримання кредитів від урядів іноземних держав;
- зменшення частки кредитів міжнародних фінансових організацій.

У 2002 році зберігалася стійка тенденція до зростання витрат з обслуговування та погашення зовнішнього боргу. Так, витрати на погашення зовнішнього боргу склали 3050,1 млн. грн., видатки на обслуговування – 2239,9 млн. грн. [4] і порівняно з 1999 роком зросли на 2,2 млрд. грн. Величина зовнішнього боргу зростала навіть без здійснення зовнішніх запозичень. У випадку залучення зовнішніх кредитних ресурсів у іноземних валютах необхідно брати до уваги можливі зміни валютного курсу та їх вплив на динаміку державного боргу. Зниження вартості національної валюти призводить до відповідного зростання зовнішнього боргу в гривневому еквіваленті. Так, у квітні 2002 р. відбулося зростання зовнішньої заборгованості держави через падіння курсу долара США, що розпочалося в зазначений період на світових ринках, проти інших валют, в яких номіновані українські боргові зобов'язання. Також через вплив зміни валютного курсу у 2002 р. існувала певна економія витрат з погашення та обслуговування зовнішнього боргу у порівнянні з плановими показниками. Зазначена економія склалася внаслідок зниження фактичного курсу долара США до гривні у порівнянні з розрахунковим курсом (розрахунковий – 5,6 грн./дол. США, фактичний - 5,3 грн./дол. США) і складала 1312,6 млн. грн.

Перше півріччя 2003 р. характеризувалося зростанням надходжень від розміщення на зовнішніх ринках десятирічних ОЗДП 2003 р. (0,8 млрд. дол.). Одночасно у зазначеному періоді держава сплатила за облігаціями попереднього випуску (ОЗДП 2002 р.) 0,3 млрд. дол. [6].

У 2003 р., в рамках заходів щодо управління державним боргом, була проведена реструктуризація державного зовнішнього боргу за поставлений Туркменістаном природний газ у 1993-1994 рр. В результаті реструктуризована заборгованість обсягом 282 млн. дол. Надходження негарантованих довгострокових кредитів до реального сектора економіки перевищили надходження відповідного періоду 2002 р. на 10% і становили за перше півріччя 2003 р. близько 0,8 млрд. дол. У структурі зовнішньої заборгованості питома вага гарантованих урядом кредитів склала у 2003 р. 20%. Порівняно з 2002 р. (20,7%) дана величина не змінилася, що вказує на потребу більш зваженої політики у сфері покращення структури зовнішньої заборгованості.

Даний етап характеризується зростанням обсягів платежів за державним боргом в абсолютній величині, що пов'язано із закінченням пільгових періодів за раніше отриманими кредитами (протягом пільгових періодів сплачувалися лише відсотки). Це призвело до зростання потреби у зовнішніх запозиченнях. За даними Міністерства фінансів України у 2003 році було здійснено два випуски облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП) України з доходністю 7,65 % річних та з терміном погашення в 2013 році на загальну суму 1 млрд. дол. США. Як результат відбулося помітне зменшення вартості обслуговування та подовження строковості державних запозичень порівняно з 2002 роком.

Позитивною тенденцією у 2004 році стало зменшення вартості державних зовнішніх запозичень. Із двох випусків облігацій зовнішньої державної позики, один мав доходність 6,875 % та термін погашення 7 років, другий - здійснений за ставкою ЛІБОР для 6-місячних депозитів з маржею 3,375 %, що на момент випуску становило 4,9 %, термін погашення – 5 років. Для порівняння, за даними Міністерства фінансів України, середньозважені ставки запозичень на зовнішніх ринках капіталу у 2000 році становили 11%, у 2002 – 9,75%, у 2003 – 7,65%. [4]. Отже можна відмітити позитивну тенденцію зменшення вартості державних зовнішніх запозичень, що позитивно впливає на імідж України як позичальника та засвідчує надійність країни, як партнера міжнародних фінансових установ та промислових інвесторів. Таким чином, державна боргова політика поступово стає одним з головних чинників забезпечення стабільності та економічної безпеки.

Восьмий етап – 2005 – 2008 рр. ми відокремили через зміну загальної тенденції до збільшення зовнішнього державного боргу на тимчасове його зменшення. Однак головними проблемами на даному періоді залишаються зростання залежності державного бюджету від державних запозичень та збільшення витрат на погашення боргових зобов'язань. 2005 рік, не зважаючи на позитивні зміни у структурі державних запозичень, щодо збільшення частки облігаційної форми фінансування дефіциту бюджету, характеризується відсутністю позитивного впливу державних позик на економічне зростання. Основна причина даної тенденції – використання запозичень на рефінансування державного боргу та фінансування поточних, а не капітальних витрат. Переважна більшість зовнішніх позик, отриманих для фінансування проектів розвитку, не має інвестиційного характеру. Таким чином, актуалізується питання посилення контролю в системі фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу в аспекті законодавчого закріплення „золотого правила” використання запозичених коштів.

Даний етап характеризується зростанням зовнішніх запозичень. Частка зовнішнього державного боргу у загальній структурі державного боргу зросла з 75,4% у 2005 р. до 79,4% у 2006 році. Характерною рисою зовнішнього боргу України в 2006 році було істотне зростання заборгованості банківського (на 7,8 млрд. дол. США) та інших секторів економіки (на 6,6 млрд. дол. США). [5].

Рік 2007 відрізняється мінливістю боргової ситуації. За даними Рахункової палати прямий державний борг зріс на 969,7 млн. грн. або 1,5 %, з 66 млрд. 113,8 млн. грн. до 67 млрд. 83,5 млн. грн., при граничному розмірі на кінець року 75 млрд. 444,3 млн. гривень. Збільшення прямого державного боргу відбулося внаслідок зростання офіційних курсів окремих валют до гривні. Загальний обсяг державного боргу (прямого та гарантованого) з початку року до 1 жовтня зменшився на 4 млрд. 857,6 млн. грн. або на 6,2 % і становив на 73 млрд. 288,9 млн. гривень, зокрема, зовнішній - на 3 млрд. 253,4 млн. грн. і становив, відповідно, 17 млрд. 585,1 млн. грн. та 55 млрд. 703,8 млн. гривень.

Скорочення державного боргу відбулося внаслідок перевищення виплат з погашення державного боргу над сумою запозичень та проведення взаємозаліку боргу України перед Російською Федерацією в рахунок платежів, пов'язаних з перебуванням Чорноморського флоту Російської Федерації на території України.

Дев'ятий етап 2009 – 2011 роки характеризуються стрімким підвищенням державного боргу, пов'язаного з загостренням світової фінансової кризи, що сколихнула економіку України.

За умов розгортання кризових явищ вартість державних зовнішніх запозичень для України суттєво зростала. Починаючи з другої декади березня 2009 року, доходність українських єврооблігацій знижується. Зокрема, станом на 11.08.09 цей показник щодо облігацій 2007 року випуску з погашенням у 2017 році, купон 6,75 % річних, складав 10,4 % річних, в той час як ще 11 березня цей показник знаходився на рівні 27,2 % річних. Спред (різниця, маржа) до котирувань еталонних інструментів (цінних паперів Казначейства США) складає +694,7 базисних пунктів (близько 6,9 % річних). Також у зв'язку з подорожчанням ресурсів на світових ринках капіталу урядом було активізовано співпрацю з міжнародними фінансовими організаціями. Зокрема, МВФ у листопаді 2008 року схвалив для України кредитну дворічну програму на суму в 16,4 млрд. доларів для подолання негативних наслідків фінансової кризи. Частина коштів від траншів кредиту Міжнародного валютного фонду спрямовується на покриття дефіциту державного бюджету. Крім того, для фінансування дефіциту державного бюджету у 2008 році було залучено 0,8 млрд. дол. США від Світового банку, а у 2009 році – 1,25 млрд. дол. США. Основною причиною активної співпраці з міжнародними фінансовими організаціями є відносно низька вартість їх кредитів та довші

строки надання коштів у порівнянні із залученням кредитних ресурсів на ринках капіталу.

Проте найбільш резонансною подією в державі стало підписання договору з МВФ про надання позики Україні. 5 листопада 2008 року МВФ ухвалив рішення щодо виділення Україні кредиту stand by на суму близько 16,4 млрд. доларів для подолання проблем в економіці.

Перший транш Україна отримала розмірі в розмірі 4,5 млрд дол. США. 12 травня 2009 року до України надійшли 2,8 млрд доларів другого траншу кредиту МВФ. Частина другого траншу в розмірі 1,5 млрд доларів направлена безпосередньо до держбюджету для фінансування зовнішніх боргових зобов'язань уряду. Кошти третього траншу кредиту надійшли до України 31 липня. 28 липня рада директорів МВФ схвалила надання Україні третього траншу кредиту у розмірі 3,3 млрд доларів. Відтак ці події призвели до найбільшого так найкритичнішого росту державної заборгованості в історії незалежності України.

Загалом до 2007 року відношення державного боргу до ВВП постійно зменшувалося за рахунок підтримки його на відносно стабільному рівні, з одного боку, та високих темпах економічного зростання – з іншого. Однак, починаючи з 2008 року, сума державного боргу та його відношення до ВВП зростає у зв'язку з розгортанням кризових явищ і, відповідно, зростанням потреб держави у державних запозиченнях, з одного боку, та у зв'язку з пригніченням економічної активності – з іншого.

Також, на нашу думку, одним із найбільш важливих показників, який характеризує ефективність боргової політики країни та її спроможність виконувати боргові зобов'язання, є співвідношення сумарних виплат з обслуговування й погашення державного боргу до доходів державного бюджету та ВВП. Не зважаючи на те, що протягом останніх років спостерігалось поступове зростання обсягів платежів за державним боргом в абсолютній величині, бюджетні витрати на погашення та обслуговування державного боргу стабілізувались у межах 2,0 -5,0% від ВВП, а на кінець 2009 року зазначений показник становить 4,33% від ВВП.

Станом на 31 грудня 2011 року державний та гарантований державою борг України становив 473.121.622,49 тис.грн. або 59.215.702,78 тис.дол.США. Державний борг України становив 357.273.437,23 тис.грн. (75,44% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 44.716.192,77 тис.дол.США. Державний зовнішній борг становив 195.806.430,96 тис.грн. (41,34% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 24.507.050,34 тис.дол.США.

Гарантований державою борг України становив 115.848.185,26 тис.грн. (24,49) або 14.499.510,01 тис.дол.США, в тому числі: гарантований зовнішній борг – 103.607.492,03 тис.грн. (21,90%) або 12.967.470,03 тис.дол.США. [3].

Протягом грудня 2011 року сума державного та гарантованого державою боргу України зменшилася у гривневому еквіваленті на 1.104.866,69 тис.грн.

ВИСНОВКИ:

Таким чином, на сучасному етапі одним із шляхів мобілізації фінансових ресурсів є використання зовнішнього боргу, завдяки чому держава може споживати більше того, що може виробити її власна економіка. Особливо актуальною це є для молодої держави, яка відчуває гостру потребу в зовнішніх запозиченнях. Разом з тим, доводиться враховувати свої можливості в обслуговуванні боргу, тому що надлишкове запозичення, а також нераціональне його використання можуть призвести до боргової кризи. Сучасна кредитно-фінансова політика держави, стратегія в економічній сфері об'єктивно пов'язані з діяльністю інститутів сприяння та стимулювання господарського розвитку. Реальне піднесення національної конкурентоспроможності можна реалізувати виключно за умов одночасного ефективного управління державними фінансами, правильного розподілу навантаження з виконання фінансових зобов'язань та борговими зобов'язаннями, підвищення ефективності використання науково-технічного потенціалу, за рахунок опанування внутрішнього і світового ринку високотехнологічної продукції. Тому виникає необхідність інтегрованого розгляду кредитно-боргової проблематики та задач піднесення реального сектору національної економіки, що є безальтернативною умовою системності дослідження сучасних тенденцій та напрямів регулювання міжнародних боргових відносин. Звичайно подальше поглиблення процесів глобалізації, що стимулюються подальшою лібералізацією міжкраїнних економічних зв'язків, призводить до прискорення міграції потоків капіталів, особливо тих, що виступають у формі фінансових ресурсів.

Джерела та література

1. Державний борг України та його економічні наслідки / Т. Вахненко. – К. : Альтерпрес, 2000. – 152 с.
2. Зражевська Н. В. Сучасна боргова політика України / Н. В. Зражевська // Наукові праці НДФІ : наук. зб. – 2005. – Вип. 1 (30). – С. 70-76.
3. Інформаційна довідка щодо історії співпраці з Міжнародним валютним фондом. Від 23.05.2011 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=293456&cat_id=54623
4. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України / В. В. Козюк. – Тернопіль : Карт-бланш, 2002. – 238 с.
5. Кучер Г. В. Державний борг: історія і сьогодення / Г. В. Кучер // Фінанси України. – 1999. – № 2. – С. 16-22.
6. Лісовенко В. Державний зовнішній борг України: етапи формування та розвитку / В. Лісовенко // Вісник НБУ. – 2000. – № 9. – С. 35-36.