

[Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>

4. Постанова «Про утворення Ради інвесторів при Кабінеті Міністрів України» від 24 січня 2007 р. №37. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>

5. Програма «Інвестиційний імідж України на 2002-2010 рр.» від 17 серпня 2002 р. №1801 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>

6. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Навч. посіб. – К., 2003 – 376 с.

7. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні: Навч. посіб. – К., 1998. – 392 с.

8. Харрод Р. Ф. К теории экономической динамики. Новые выводы экономической теории и их применение к экономической политике. – М. : ЦЭМИ, 2008. – 210 с.

9. Вайцеховська, В.В. Іноземне інвестування в умовах інтеграції України у світову економіку / В.В. Вайцеховська // Актуальні проблеми економіки. – 2006. - № 8 (62). – С. 55-60.

10. Дуфенюк, О.М. Визначення економічної сутності інвестицій та міжнародної інвестиційної діяльності в умовах розвитку ринкових відносин / О.М. Дуфенюк, Б.М. Вишивана // Науковий вісник Українського державного лісотехнічного університету. Зб. наук.-техн.праць. – Львів: Каменяр, 2007. Вип. 17.2. – С.158-160.

11. Затоноцька, Т.Г. Стратегія нарощування інвестиційного потенціалу національної економіки / Т.Г. Затоноцька, В.Л. Осецький // Фінанси України. – 2006. - №7. – С. 38-49.

12. Макогон, Ю.В. Зовнішньоекономічні зв'язки України та залучення інвестицій / Ю.В. Макогон // Стратегічні пріоритети. – К., 2008. - № 3(8). [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/>

13. Маркевич, К.Л. Досвід країн ЄС у сфері іноземного інвестування – крок України до європейської інтеграції / К.Л. Маркевич // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – Запоріжжя: Класичний приватний університет, 2009. - №4. – С. 121-126.

14. Маркевич, К.Л. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України / К.Л. Маркевич // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції «Інвестиційні пріоритети епохи глобалізації: вплив на національну економіку та окремих бізнес»: Збірник наукових праць. – Том 1. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2009. – С. 65-67.

15. Сословська І.В. Система фінансування інвестиційних проектів і програм / І.В. Сословська // Економіка: проблеми теорії та практики: Збірник наукових праць. – Випуск 251: В 6 т. – Т. III. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2008. – С. 803-809.

16. Штиря О.І. Інвестиційне середовище в Україні: здобутки та перешкоди / О.І. Штиря // Вісник ДДФЕІ. – Дніпропетровськ, ПДАБА. – 2004. – №2. – С. 55-63.

17. Solow R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth // Quarterly Journal of Economics. - 1956. – p. 70.

18. Прямі іноземні інвестиції в Україну за 2000-2009 рр. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

19. International Financial Statistics. [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.imfstatistics.org/

Надійшла 14.03.2010

УДК 330

І. В. ФОРКУН, К. П. ХИТРА
Хмельницький національний університет

ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В ПЕРІОД ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Розглянуто особливості формування державного боргу та запропоновані шляхи удосконалення управління державним боргом в Україні в період фінансово-економічної кризи.

Considered peculiarities of state debt formation and proposed the ways of improving the management of public debt in Ukraine during the financial and economic crisis.

Ключові слова: державний борг, фінансово-економічна криза.

Вступ. Пріоритетними завданнями української держави є забезпечення сталого економічного розвитку, підвищення якості життя населення та здобуття гідного місця України у світовому просторі.

В умовах ринкової економіки важливою складовою державних фінансів є державний борг. В перехідній економіці України державний борг все більше набуває характеру не лише фінансової, але і соціально-політичної проблеми, прямо пов'язаної з проблемою економічної безпеки країни.

Боргова політика нашої держави на сучасному етапі характеризується відсутністю систематизованості, плановості, а процес регулювання державного боргу – суперечливістю, неефективною дією різних елементів його несформованого механізму. Тому актуальним стає формування теоретичних основ механізму регулювання державного боргу. Від характеру врегулювання боргової проблеми в значній мірі залежить бюджетна дієздатність держави, стабільність її національної валюти, а відтак фінансова

підтримка міжнародних фінансових організацій.

До проблем боргової політики неодноразово зверталися українські науковці: Г. Осадчий, Т. Вахненко, В. Глущенко, Г. Калач, В. Козюк, В. Корнєєв, Г. Кучер, І. Лютий, М. Макаренко, К. Швабій. Основні складові управління державним боргом у контексті зарубіжного досвіду розглянуті у роботах В. Вавілова, В. Тіткова, І. Хакамади, Г. Рибалко, О. Будякова, Є. Гасанова.

Основний розділ. Існування державного боргу сьогодні є об'єктивно зумовленим явищем не лише для країн із перехідною економікою, але й для розвинених країн. В Україні звуження зовнішніх джерел позичкових коштів, девальвація національної валюти і занепад системи внутрішнього кредитування призвели до посилення макроекономічної нестабільності та негативно позначилися на рівні сукупного попиту, що, поряд із погіршенням умов зовнішньої торгівлі, обумовило суттєвий спад виробництва. Дефіцит державного бюджету, залучення та використання позик для його покриття призвели до формування і значного зростання державного боргу в Україні [1, с16]. Звертає на себе увагу поступове збільшення частки зовнішнього боргу, який є надмірним і став причиною поширення світової кредитної кризи на економіку України (табл. 1).

Таблиця 1

Державний та гарантований державою борг України в 2006-2009 рр. [6]

Показник	31.12.2006		31.12.2007		31.12.2008		31.12.2009	
	Сума, тис. дол. США	Частка, %	Сума, тис. дол. США	Частка, %	Сума, тис. дол. США	Частка, %	Сума, тис. дол. США	Частка, %
Загальна сума державного прямого та гарантованого боргу	15950201,46	100,00	17573216,18	100	24598751,53	100	35871405,18	100
Державний борг	13091838,86	82,08	14117678,86	80,34	16972681,74	69,00	26221683,96	73,10
Внутрішній борг	3288655,86	20,62	3526017,09	20,06	5800850,34	23,58	10949790,56	30,53
Зовнішній борг	9803183,00	61,46	10591661,77	60,28	11171831,40	45,42	15271893,40	42,57
Гарантований державою борг	2858362,60	17,92	3455537,32	19,66	7626069,79	31,00	9649721,22	26,90
Внутрішній борг	191,34	0,00	198211,14	1,13	259865,75	1,06	1620778,52	4,52
Зовнішній борг	2858171,26	17,92	3257326,18	18,53	7366204,04	29,94	8028942,70	22,38

Політика управління державним боргом не забезпечує стратегічних цілей розвитку. Реалізація певних заходів відбувається у відповідь на поточні потреби в сфері державних фінансів, а управління зовнішнім державним боргом України зводиться переважно до вирішення короткострокових завдань бюджетної політики.

Звернемо увагу на конкретні проблеми боргової політики України.

На сьогодні в Україні відсутні стратегічні орієнтири у сфері управління державним боргом, боргова політика для кредиторів та потенційних інвесторів є не прозорою із завуальованим характером інформації про зовнішні позики та державні гарантії, інформація про позики місцевих органів влади не повна, а система обліку, моніторингу та контролю за станом заборгованості державного сектора економіки – відсутня.

Низьким залишається рівень інформаційно-аналітичного забезпечення боргової політики. Програми державних запозичень розробляються лише на найближчий рік, в той час як в світовій практиці поширеними є вироблення і затвердження позичкових програм і програм управління державним боргом на середньостроковий період – 3-5 років.

Стратегія управління державним боргом повинна виходити з далекосяжних намірів та цілей державної економічної політики, враховуючи всі взаємозв'язки між різними економічними процесами.

Одним із методів покриття фінансових зобов'язань уряду було обрано нарощування внутрішнього державного боргу. Заборгованість уряду за ОВДП збільшилася на 25,4 млрд грн. за четвертий квартал 2008 року і на 7,95 млрд грн. за перше півріччя 2009-го. При цьому за січень-липень 2009 року сума ОВДП, які знаходяться у власності НБУ, збільшилася на 24,5 млрд грн. Надмірний приріст зобов'язань уряду за ОВДП і потенційно небезпечні наслідки такої політики для фінансової стабільності вже зараз потребують застосування стримуючих механізмів та зваженого управління внутрішнім державним боргом України.

Водночас зі стрімким накопиченням заборгованості за внутрішніми позиками, особливостями боргової моделі України у 2009 році стало істотне зростання ролі кредитів міжнародних фінансових організацій. Зважаючи на звуження потенціалу комерційних запозичень, отримання зовнішнього офіційного фінансування має життєво важливе значення для запобігання глибокому економічному спаду та уникнення кризи платіжного балансу. В умовах кризи кредити МФО для багатьох країн становлять єдине доступне джерело фінансування найнеобхідніших витрат держави без використання нею емісійних важелів. Однак

стрімке зростання заборгованості за цими кредитами може породжувати загрози неплатоспроможності держави і виникнення кризи платіжного балансу в період погашення накопичених боргів. Так, видатки бюджету на погашення та обслуговування державного боргу України суттєво збільшаться у 2012–2013 рр., при настанні терміну погашення за кредитами, залученими від МФО у кризовий період [3, с.45].

Подальше накопичення зовнішньої заборгованості держави при перевищенні критичного рівня зовнішньоборгового навантаження для економіки наражатиме державні фінанси України на ризики реверсу потоків позичкового капіталу, стрімкої девальвації національної валюти і врешті може спричинити глибокий і тривалий економічний спад. Фінансова криза в Україні створює передумови для зміни безперспективного шляху розвитку з опорою на зовнішні фінансові ресурси за наявності не використаного повною мірою потенціалу внутрішніх заощаджень.

Стрімке зростання сумарного державного боргу, зумовлене надмірним нарощуванням внутрішнього державного боргу, залученням у значних обсягах кредитів міжнародних фінансових організацій, неконтрольованим наданням державних гарантій і трансформацією умовних зобов'язань уряду в прямий державний борг може спровокувати кризу державної заборгованості вже у 2010–2011 рр. Суттєве збільшення державного боргу породжує ризики гіперінфляції та збереження хронічно високих відсоткових ставок – невід'ємних атрибутів високих бюджетних дефіцитів.

Постійне зростання економічної та фінансової криз в Україні та необхідність втручання держави у діяльність корпоративного сектору економіки з метою утримання під контролем системних ризиків і відвернення масових банкрутств порушили проблему умовних зобов'язань держави.

У періоди фінансових і економічних криз перетворення умовних зобов'язань уряду на фактичні реалізується шляхом узяття ним на поруки неплатоспроможних банків, місцевих органів влади, державних підприємств. З часом така політика може призвести до зростання державного боргу і виникнення кризи державної заборгованості. Хитка боргова позиція корпоративного сектору економіки може перерости у зобов'язання держави, які забезпечуються виконанням урядом умовних зобов'язань, пов'язаних із фінансовими вливаннями для підтримки стабільності банківської системи чи гарантування платоспроможності стратегічно важливих підприємств.

Рівень державного боргу в Україні є одним із найнижчих серед країн з перехідною економікою, проте розмір умовних зобов'язань уряду України, серед яких велику частку становили державні гарантії та підтримання урядом стабільності банківської системи, сягає загрозливих розмірів. Рівень умовних зобов'язань держави, пов'язаних із стабільністю банківської системи, експерти оцінюють на рівні 40% ВВП. Крім того, зобов'язання державних підприємств за негарантованими кредитами у кризових умовах можуть коштувати бюджету до 3% ВВП [2, с.48].

У системі антикризового управління вагоме місце повинні посідати заходи фінансової політики, спрямовані на забезпечення платоспроможності уряду та корпоративних позичальників, які тимчасово зазнають проблем із ліквідністю. У разі неможливості рефінансування накопичених боргів приватних суб'єктів із ринкових джерел надання кредитної підтримки державою забезпечить національну економіку від масових дефолтів, руйнування національної фінансової системи і тривалої ізоляваності від міжнародного ринку капіталів.

Для відвернення загрози масових дефолтів підприємств і банків України, стабілізації платіжного балансу країни та зменшення тиску приватних боргів на державний бюджет слід ініціювати процес реструктуризації зовнішніх боргів корпоративних позичальників.

Реструктуризація зовнішнього боргу традиційно вважається одним із методів врегулювання криз платіжного балансу і стабілізації фінансового стану позичальників. Послідовна і зважена реструктуризація боргових зобов'язань відповідає інтересам як кредиторів, так і позичальників: кредитори будь-що намагаються уникнути збитків, пов'язаних із дефолтом позичальника, а позичальник не має стимулів на кілька років втрачати доступ до зовнішнього фінансування.

Найбільш адекватним методом реструктуризації зовнішнього корпоративного боргу України, що передбачає висунення відповідних вимог перед кредиторами, є його пролонгація на 3–4 роки за ставками, під які було надано первісні позики.

Діяльність органів державної влади повинна зосереджуватись на підтримці платоспроможності економічних суб'єктів, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави.

НБУ повинен забезпечувати підтримку ліквідності банків, яка має короткостроковий характер і надається під високоякісне забезпечення.

Забезпечення стабільної банківської системи вважається одним із видів неочевидних умовних зобов'язань уряду, тому джерелом для фінансових вливань у статутний капітал банків і надання їм кредитної підтримки стають бюджетні кошти та емісійні ресурси. Проте очікування підтримки з боку держави породжує відому проблему «морального ризику» серед банків і веде до неефективного та несправедливого розподілу економічних ресурсів [3, с.46–47].

Фінансовою теорією і світовою практикою антикризового управління визнаються такі засоби мінімізації витрат бюджетних коштів у кризових умовах і зменшення гостроти проблем «морального ризику» в діяльності банків: визначення чітких рамок державного втручання у ринок банківських послуг;

надання суб'єктам ринку чітких сигналів щодо того, що уряд бере на себе відповідальність лише за надання мінімального обсягу суспільних благ, а частина збитків припадатиме на фінансово неспроможних приватних суб'єктів.

Для втілення даних принципів у практику антикризового управління в Україні слід відмовитися від участі держави у збільшенні статутних капіталів фінансово слабких банків. Вливання державних коштів в нежиттєздатні банки вестиме до втрати значних сум бюджетних коштів, але не відіграватиме ролі в оздоровленні банківської системи загалом. Необхідно ліквідувати фінансово слабкі і неплатоспроможні банки, а також забезпечити продаж їх активів фінансово стійким банкам. Вдосконалення потребує також сам механізм і процедури підтримки ліквідності банків: увага регулюючих органів повинна приділятися показникам ліквідності балансу і обсягам зобов'язань банків перед НБУ, необхідним є накладення ряду обмежень на активні операції банків, які отримують рефінансування НБУ, в рамках системи пруденційного регулювання у частині формування резервів під кредитні ризики необхідно домагатися підвищення коефіцієнтів резервування у часи економічного піднесення і створювати можливості для використання накопичених резервів у період економічного спаду (у такий спосіб буде реалізована антициклічна роль політики пруденційного регулювання діяльності банків України).

Для мінімізації фінансових ризиків, пов'язаних із накопиченням умовних зобов'язань держави, уряд має скеровувати свої зусилля на:

- запровадження ефективних механізмів розподілу ризиків між урядом і приватними суб'єктами — реципієнтами державної допомоги;
- удосконалення інституційної структури управління очевидними і неочевидними умовними зобов'язаннями уряду;
- становлення адекватної системи моніторингу і звітності умовних зобов'язань [4, с.42-43].

Умовні зобов'язання мають бути інтегровані в систему управління фінансовими ризиками і перебувати у сфері відповідальності Міністерства фінансів України. При цьому слід забезпечити координацію управління державним боргом України з управлінням очевидними умовними зобов'язаннями держави.

В період фінансово-економічної кризи необхідною є відмова від практики емісійного фінансування дефіциту бюджету та дотримання курсу поміркованої грошово-кредитної політики. В умовах високого рівня доларизації економіки та зобов'язань ринкових суб'єктів проведення м'якої бюджетної та грошово-кредитної політики не зможе бути ефективним засобом нівелювання наслідків фінансової кризи (як у розвинутих країнах), а «накачування» економіки грошима, замість пожвавлення національного кредитного ринку, вестиме до посилення руйнівних проявів фінансової кризи.

Надзвичайно важливе значення має вибір адекватної стратегії управління державним боргом у кризовий період. Політика державних запозичень повинна забезпечити утримання розміру державного боргу України в економічно безпечних межах та оптимізацію структури боргу за видами джерел і відсоткових ставок.

Для досягнення вказаних цілей необхідно здійснити наступні заходи.

Потрібно встановити розмір дефіциту Державного бюджету на такому граничному рівні, що не дозволив би Уряду перевищувати планові показники залучення позик і безконтрольно нарощувати розмір державного боргу України. Сьогодні Уряд України об'єктивно не має можливостей для проведення експансійної бюджетної політики і включення потужних фіскальних стимулів, спрямованих на піднесення економічної активності в період кризи. Тому, допускаючи значний дефіцит бюджету, Уряд змушений залучати політично обумовлені позики офіційних кредиторів або ж вдаватися до емісійного фінансування дефіциту, руйнуючи останні опори фінансової стабільності. Міжнародний досвід не дає однозначної відповіді на питання про оптимальні розміри дефіциту бюджету у період фінансової кризи. В процесі співробітництва з МВФ більшість країн утримували дефіцит бюджету в межах 3-4% ВВП, або ж під тиском МВФ змушені були скорочувати його до рівня 1,5-2,5%. З огляду на наведені обґрунтування Уряд України має допускати незначний дефіцит бюджету (до 3% ВВП) та посилити інвестиційну складову його видатків: збільшити обсяги фінансування великих проєктів в галузях інфраструктури, розвитку інновацій та енергозберігаючих технологій. Поточна антикризова політика урядів багатьох країн світу підтверджує обґрунтованість даної пропозиції.

Необхідно посилити роль внутрішніх ринкових позик в процесі фінансування дефіциту бюджету. Для розширення кола інвесторів у державні цінні папери та включення до економічного кругообігу заощаджень громадян, суттєва частина яких на сьогодні вилучена з банків, важливе значення має залучення фізичних осіб до внутрішньо боргових операцій уряду. Для надання стимулів дрібним інвесторам до вкладення коштів у державні цінні папери їх доходність має бути зіставною з доходністю банківських депозитів. Тому необхідно перейти до випуску ощадних облігацій, які розповсюджуватимуться серед фізичних осіб та запровадити ОВДП з плаваючою відсотковою ставкою, прив'язаною до темпів інфляції. Введення такого типу боргових зобов'язань уряду пояснюється довірою суб'єктів ринку до інструментів, захищених від інфляційного знецінення.

Потрібно продовжити співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями та проводити

стриману політику залучення іноземних кредитів від урядів іноземних держав, оскільки розмір зовнішнього сукупного боргу України вже перевищив усі допустимі межі. Тому необхідно забезпечувати фінансування планового дефіциту бюджету і погашення основної суми внутрішнього боргу за рахунок внутрішніх інвесторів [2, с.49].

На завершення слід додати, що дуже важливу роль при вирішенні питань державного боргу відіграє здорова макроекономічна політика. Розвинута система управління державним боргом не може запобігти виникненню кризи при слабкій бюджетно-податковій, грошово-кредитній або валютно-курсовій політиці.

Уряд повинен намагатися досягти економічної прийнятності та обґрунтованості рівня і темпів зростання державного боргу та можливості його обслуговування, не відступаючи від цільових орієнтирів в межах своєї макроекономічної політики [5, с.7].

Висновки

У найближчому майбутньому необхідно перейти до розробки і реалізації якісно нової боргової стратегії, яка має орієнтуватися на задіяння інвестиційно-інноваційних факторів економічного зростання. Система управління державним боргом України повинна скеровуватися на обслуговування перспективних інвестиційних проектів. Переорієнтація боргової політики держави на вирішення стратегічних завдань розвитку національної економіки потребує першочергового фінансування з позичкових джерел пріоритетних проектів в галузях загальнонаціонального значення, підтримки розвитку експортних і високотехнологічних виробництв.

Борги, накопичені в період економічної кризи, слід погашати в період економічного піднесення, тобто зростання державного боргу не повинне мати перманентного характеру. Стимулювання економіки за рахунок боргового фінансування може бути лише тимчасовим і набувати зворотної сили після відновлення економічного зростання.

У нинішніх умовах основну роль у процесі управління державним боргом України повинні відігравати зважена політика державних запозичень та зменшення масштабів трансформації умовних зобов'язань уряду в прямий державний борг.

Література

1. Вахненко Т.П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи//Фінанси України.-К.,2009.-№6.-С. 14-28.
2. Вахненко Т.П. Політика державних запозичень та управління корпоративними боргами в умовах фінансової кризи//Економіст.-К.,2009.-№3.-С. 48-51.
3. Вахненко Т.П. Трансформація боргової моделі України у кризовий період// Вісник Національного банку України. -К.,2009.-№11(165).-С. 40-47.
4. Висоцький В., Калитчук В., Драчук Ю., Котович Т. Управління ризиками державного боргу: від теоретичних концепцій до практичних кроків в Україні//Світ фінансів.-Тернопіль,2008.-№1(14).-С. 41-48.
5. Шаров О. Україна: вибір стратегії управління державним боргом//Світ фінансів.-Тернопіль,2008.-№1(14).-С. 7-9.
6. http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=198378

Надійшла 12.04.2010

УДК 67/68:004:339.7

В. М. НИЖНИК, І. В. ПАСІЧНИК
Хмельницький національний університет

ПРОБЛЕМИ ВИХОДУ ІННОВАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ ПІДПРИЄМСТВ ЛЕГКОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ НА ЗОВНІШНІЙ РИНОК

Розглянуто сучасні тенденції розвитку легкої промисловості України на основі статистичної інформації. Зважаючи на трансформаційні процеси в економіці, визначено основні проблеми підприємств галузі, можливі напрями підвищення їх ринкової активності та розвитку легкої промисловості в цілому. Запропоновано шляхи та подальші перспективи виходу підприємств легкої промисловості на новий рівень – розробки передових технологій з їх подальшою експлуатацією на зовнішніх ринках.

Considered modern trends of developing the light industry of Ukraine on the basis of statistical information. Suggested ways and further perspectives of the light industry enterprises run to the new level — developing the advantaged technologies with their enhancing on the outer markets.

Ключові слова: легка промисловість України, трансформаційні процеси в економіці.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. На сьогодні до актуальних проблем економіки України можна віднести підвищення ефективності і конкурентоспроможності підприємств на зовнішніх ринках на основі їх