

К. В. –К. : Знання, 2009. – 711 с.

10. Про інвестиційну діяльність : закон України № 1560-ХІІ від 18 вересня 1991 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47. – С. 646.

11. Родионова В. М. Бюджетные средства как стратегический инвестиционный ресурс / В. М. Родионова // Финансовые и кредитные проблемы инвестиционной политики : научный альманах фундаментальных и прикладных исследований. – М. : Финансы и статистика. – 2004. – С. 38–52.

12. Юрій С. І. Антологія бюджетного механізму : [монографія] / Юрій С. І., Демянишен В. Г., Буздуган Я. М. – Тернопіль : Економічна думка. 2001. – 250 с.

Надійшла 05.04.2011

УДК 336.276(477)

О. О. ПРИСЯЖНЮК

Одеський державний економічний університет

## ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ

*Розглянуто особливості формування, управління та обслуговування державного боргу та запропоновані шляхи удосконалення управління державним боргом України в період фінансово-економічної кризи.*

*The features of the formation, management and maintenance of national debt and the ways of improving public debt management in Ukraine during financial crisis.*

*Ключові слова: управління, обслуговування, державний борг, стратегія, боргова політика.*

**Вступ.** В умовах фінансової глобалізації розвиток міжнародної фінансової системи характеризується значним зростанням обсягів зовнішньої державної заборгованості країн світу. На сьогодні необхідно констатувати, що державний борг є органічною складовою фінансових систем переважної більшості країн світу, дієвим інститутом у механізмі макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії держави. Від характеру врегулювання боргової проблеми залежить бюджетна дієздатність України, стан її валютних резервів, а отже стабільність національної валюти, рівень відсоткових ставок, інвестиційний клімат, характер поведінки всіх сегментів вітчизняного фінансового ринку. Питання управління та обслуговування державного боргу є особливо важливим в контексті тих економічних труднощів, які впродовж років переживає Україна. Розв'язання проблеми обслуговування державного боргу є одним із ключових факторів економічної стабільності в країні.

Важливий внесок в дослідження проблеми державного боргу та питання щодо його управління зробили такі західні економісти та українські вчені, як О.Д.Василик, Т.П.Вахненко, Х.Джонсон, Дж.Кейнс, В.В.Корнеєв, А.Лаффер, В.М.Суторміна та інші. Водночас в Україні недостатньо дослідженні питання, що стосуються проблем управління державним боргом, особливостей його формування і розвитку в умовах переходу до ринкової економіки.

**Основний розділ.** Стан державного боргу залежить від щорічних операцій, пов'язаних з отриманням нових позик, з одного боку, і розмірів погашень і виплат процентів по цих позиках – з іншого. Державні позики – це кредитні відносини між державою та фізичними і юридичними особами, в результаті яких держава одержує обумовлену суму грошових коштів на визначений термін за встановлену плату, вони є розповсюдженою формою мобілізації фінансових ресурсів. Розмір державної позики включається в суму державного боргу країни. За їх допомогою мобілізуються тимчасово вільні кошти юридичних і фізичних осіб для фінансування потреб держави. Державні позики, з одного боку, спричинені дефіцитом державного бюджету, з іншого – обумовлюють подальше збільшення дефіцитності бюджету, що пов'язане з виплатою відсотків по раніше випущених позиках, необхідністю сплачувати капітальну суму боргу. Випуск позик дає змогу уряду покрити дефіцит бюджету та розширити фінансування державних потреб. Щоправда, випуск облігацій державних позик без ретельного та всебічного врахування всіх факторів та обставин може загрожувати економічній безпеці, витісненню приватних інвестицій тощо.

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. Обслуговування державного боргу – це комплекс заходів з погашення позик, виплати процентів по них, уточнення і зміни умов погашення випущених позик. 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 внутрішніми 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:

- пошук ефективних умов запозичення коштів з точки зору мінімізації вартості боргу;
- недопущення неефективного та нецільового використання запозичених коштів;
- забезпечення своєчасної та повної сплати суми основного боргу та нарахованих відсотків;
- визначення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями за умови збереження фінансової рівноваги в країні;
- забезпечення стабільності валютного курсу та фондового ринку країни.

Найважливіші питання випуску й погашення державних позик вирішують вищі органи законодавчої і виконавчої влади. Конституція України визначає, що до повноважень Верховної Ради України належить, зокрема, затвердження Державного бюджету України та внесення змін до нього. Приміром, надходження від позик входять у доходну частину державного бюджету, тому, коли Верховна Рада України затверджує Державний бюджет України, вона враховує в загальній сумі доходів і плановані на даний рік надходження з позик. Асигнування на погашення заборгованості держави за позиками, на виплату вигравів, погашення облігацій теж передбачаються Верховною Радою України у відповідних статтях закону, які затверджують загальну суму видатків державного бюджету. Крім того, Конституція уповноважує Верховну Раду України затверджувати рішення щодо надання Україною позик і економічної допомоги іноземним державам та міжнародним організаціям, а також щодо одержання Україною від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій позик, не передбачених Держбюджетом України, а також здійснювати контроль за їх використанням. Згідно з Конституцією України, порядок утворення і погашення державного боргу, порядок випуску та обігу державних цінних паперів, їх види і типи встановлюються винятково законами України [1].

Відповідно до наказу Міністерства фінансів України № 42 від 22.01.2001р. «Про порядок ведення Міністерством фінансів України державного боргу та операцій, пов'язаних з ним» Державне казначейство України на підставі розпоряджень Департаменту державного боргу та первинних документів здійснює відображення операцій, пов'язаних з державним боргом та використанням залучених коштів у бухгалтерському обліку виконання державного бюджету.

При управлінні внутрішнім боргом головна увага звертається на потенційні можливості розміщення нових боргових зобов'язань серед інвесторів та на наявність фінансових ресурсів у державі для своєчасного і повного обслуговування боргових зобов'язань. Списання частини державного внутрішнього боргу України перед окремими суб'єктами права може бути здійснено лише шляхом прийняття Верховною Радою відповідного законодавчого акту за умови визначення джерел погашення. Законом України «Про Національний банк України» заборонено Центральному банку купувати облігації на аукціонах з їх первинного розміщення від власного імені та за рахунок власних коштів. Разом з тим, Національний банк України за погодженням з Міністерством фінансів України може здійснювати обслуговування операцій нерезидентів на первинному ринку і укладати угоди купівлі облігацій за дорученням та за рахунок коштів нерезидентів за умови, що обсяг придбання становить не менше 100 млн дол. США.

Сьогодні у структурі державного боргу істотно переважає зовнішня заборгованість. Так, за 1999–2010 рр. частка зовнішнього державного боргу у загальному обсязі державного боргу України становила не менше 70%. Аналіз відносних показників зовнішнього державного боргу України за 1996–2006 рр. показав, що деякі показники зовнішньої державної заборгованості найбільш наблизилися до критичних меж на початку 2000р. Але протягом 2005–2010 рр. вдалося покращити боргову ситуацію в країні, стабілізувати темпи зростання зовнішнього державного боргу та поліпшити рівень всіх боргових показників порівняно з 2006 р. Це було пов'язано із загальним покращенням економічної та фінансової ситуації в країні [3].

На кінець 2010 року найвагомішими складовими зовнішнього боргу України виступали заборгованість міжнародним фінансовим організаціям (35%), заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління (21%), заборгованість перед іноземними комерційними банками (5%), заборгованість за облігаціями зовнішньої державної позики (39%). Найбільшим кредитором України є Світовий банк: сума боргу складає 2372,6 млн дол., 262,5 млн дол. Україна заборгувала ЄБРР. У розрізі валют погашення переважна частина боргу деномінована в доларах США – 63% [2].

При управлінні зовнішнім боргом велике значення має розрахунок коефіцієнтів платоспроможності держави та її ліквідної позиції, які визначаються спеціальними рейтинговими агенціями. Міжнародна платоспроможність України характеризується кількома макроекономічними показниками, серед яких обсяг державного боргу, співвідношення між внутрішньою і зовнішньою його складовими, експортний потенціал економіки, стан платіжного балансу та забезпечення зовнішнього боргу валовими валютними резервами НБУ. Саме на підставі прогнозів економічного розвитку країни, стану її платіжного балансу, дефіциту бюджету та з урахуванням зазначених коефіцієнтів визначається стратегія управління державним боргом щодо залучення нових іноземних кредитів, виходячи з критичного його рівня.

У міжнародній практиці для оцінки стану державного боргу використовуються різноманітні показники щодо можливості країни по його обслуговуванню. Світовий банк виходить з того, що критичним рівнем державного зовнішнього боргу є понад 50% від ВВП. За вимогою Маастрихтської угоди державний борг не може перевищувати 60% ВВП країни. За оцінками спеціалістів Україна має середній рівень зовнішнього боргу [2].

Управління зовнішнім державним боргом є одним з пріоритетних завдань фінансової політики держави, важливою умовою стабільності її фінансової системи. Ефективне управління боргом на всіх його етапах дозволить уникнути кризових боргових ситуацій та перевантаження видаткової частини державного бюджету в розрізі витрат на обслуговування державного боргу, сприятиме забезпеченню стабілізації соціально-економічної ситуації та розвитку економіки України. Механізм управління зовнішнім державним боргом України включає три основних етапи: мобілізацію зовнішніх фінансових ресурсів; використання залучених коштів; погашення та обслуговування державного боргу.

Для України вкрай необхідною є розробка стратегії зовнішніх запозичень. Здійснення ефективного управління зовнішнім державним боргом України передбачає розробку концепції такої боргової стратегії, в якій державний борг розглядатиметься не з позиції боргового тягаря на національну економіку, а як інструмент в механізмі забезпечення економічного зростання країни.

Для вдосконалення механізму управління зовнішнім державним боргом України можна запропонувати наступні напрямки:

- для збереження економічної безпеки держави, при виборі боргового джерела пріоритет повинен надаватися внутрішнім запозиченням;

- встановлення твердого контролю над часткою кредитів із плаваючою процентною ставкою, а також кредитів, залучених на термін до одного року в загальному обсязі зовнішнього боргового портфеля та встановлення лімітів за даними показниками;

- пріоритетним завданням управління структурою державного боргу є зменшення частки заборгованості, яку необхідно погасити в короткостроковому періоді; для чого пропонується здійснити рефінансування державного боргу за рахунок нових запозичень на більш прийнятних відсоткових умовах, що дозволить пролонгувати частину української заборгованості, скоротивши боргове навантаження на бюджет у короткостроковій перспективі;

- використання «свопових» операцій – операції типу «борги в обмін на власність (акції) та інші».

**Висновки.** Виходячи з вищезазначеного, формування, погашення і обслуговування ринку державних запозичень повинне базуватися на науково обґрунтованих засадах. Структура і розмір державного боргу мають прогнозуватися на часовому інтервалі в декілька років та навіть десятиріч з тим, щоб забезпечити збалансований бюджет, стабільне економічне зростання й потужну фінансову систему.

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 повинно мати перманентний характер.

### Література

1. Конституція України [Електронний ресурс] : [прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради 28 червня 1996]. – Режим доступу : [p.http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0](http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0)
2. <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/ECAEXT/UKRAINEINUKRAINIANE> XTN
3. <http://www.osvita.ua/vnz/reports/law/9238/>
4. Вахненко Т. П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи / Т. П. Вахненко // Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 14–28.
5. Зражевська Н. В. Взаємозв'язок зовнішнього державного боргу та економічне зростання / Н. В. Зражевська // Наукові записки Тернопільського державного педагогічного університету ім.В. Гнатюка. Серія: економіка. – 2003. – № 15. – С. 110–115.

Надійшла 06.04.2011