

УДК 351.336.02(477)

## **ДЕРЖАВНА БОРГОВА ПОЛІТИКА В УКРАЇНІ**

**Судоргін М.Г.**

аспірант Академії муніципального управління, м. Київ

### **I. Вступ**

Формування та нагромадження внутрішнього та зовнішнього державного боргу є органічною складовою функціонування економік більшості країн світу, потужним важелем макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії. На жаль, в Україні в ході трансформаційних процесів формування державного боргу відбувалося значною мірою хаотично, під впливом потреб оперативного фінансування поточних бюджетних видатків, що отримало відображення в його структурі та обсягах.

Питання управління й регулювання державної заборгованості є надзвичайно актуальними, особливо за сучасних умов, коли Україна крім значного дефіциту бюджету має ще й досить великий державний борг.

Розвиток суспільно-економічних відносин у державі підтверджує необхідність якомога скорішого вирішення проблеми фінансової оптимізації як основи загальнодержавної стабілізації і виходу з економічної кризи.

### **II. Постановка завдання**

Метою статті є визначення шляхів удосконалення державного управління борговою політикою за сучасних умов.

### **III. Результати**

Сучасна наука визначає державний борг як суму заборгованості за всіма кредитними зобов'язаннями держави, відсотки за них і невиконані фінансові зобов'язання держави перед суб'єктами економіки. Загальна сума державного боргу складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави (як внутрішніх, так і зовнішніх), і відсотків за ними, включаючи надані іноземним позичальникам гарантії за кредитами місцевим органам влади та державним підприємствам [4, с. 571–582].

Можливість значного нарощування державного боргу з метою стабілізації економіки визнається, зокрема, кейнсіанською школою. При цьому її представники зазначають, що зростання державного боргу не загрозливе, оскільки борг частково може погашатися після подолання кризових явищ. Так, вступ економіки в стадію піднесення супроводжується зростанням податкових надходжень, а державні витрати на проведення економічно обґрунтованої політики повинні зменшуватися. Надлишок бюджету, що ви-

никає на цій основі, має спрямовуватися на погашення боргів, які виникли під час кризи [8, с. 30–34].

Упродовж 2010 р. сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилася у гривневому еквіваленті на 114 331 288,49 тис. грн і на 31 грудня 2010 р. становила 432 235 410,19 тис. грн або 54 289 336,46 тис. дол. США [11].

Державний борг України становив 323 475 202,05 тис. грн або 40 628 911,14 тис. дол. США. Статтею 10 Закону України “Про Державний бюджет України на 2010 рік” встановлено граничний розмір державного боргу України в сумі 315 715 906,3 тис. грн. Перевищення фактичного обсягу державного боргу над граничним становить 7 759 295,75 тис. грн і викликано здійсненням державних займів відповідно до статті 25 Закону “Про Державний бюджет України на 2010 рік” і постанови Кабінету Міністрів “Про випуск облігацій внутрішньої державної позики для відшкодування сум податку на додану вартість” [11].

Упродовж 2010 р. сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилася у гривневому еквіваленті на 114 331 288,49 тис. грн. До того ж державний борг збільшився на 96 478 895,59 тис. грн, зокрема: державний зовнішній борг збільшився на 45 886 874,30 тис. грн переважно за рахунок отримання двох траншів позики Міжнародного валютного фонду (на суму 16,05 млрд грн), випуску облігацій зовнішньої державної позики (на суму 19,8 млрд грн), комерційної позики VTB банку (на суму 15,8 млрд грн), державний внутрішній борг збільшився на 50 592 021,29 тис. грн переважно за рахунок випуску облігацій внутрішньої державної позики для фінансування державного бюджету й поповнення Стабілізаційного фонду (на суму 39,8 млрд грн), збільшення статутних капіталів “Укресімбанку”, НАК “Нафтогаз України” і Державної іпотечної установи (на суму 15,8 млрд грн), а також для відшкодування сум податку на додану вартість (на суму 16,4 млрд грн). Гарантований державою борг України збільшився на 17 852 392,90 тис. грн, що пов'язано з випуском зовнішніх єврооблігацій для фінансування заходів, пов'язаних з проведенням Євро-2012 (на суму 4,5 млрд грн),

отриманням “Укравтодором” кредиту від VTB CAPITAL (на суму 3,5 млрд грн) й отриманням траншів позики Міжнародного валютного фонду (на суму 11,1 млрд грн) [11].

Державний борг є характеристикою результативності всіх зроблених держкредитних операцій. Його абсолютна величина, динаміка й темпи зміни відображають стан економіки та фінансів країни, ефективність функціонування державних структур. На стан державного боргу істотно впливають щорічні операції у сфері державного кредиту: одержання нових позик і умови їхнього надання, з одного боку, і розміри погашення й виплачуваних відсотків, – з іншого.

Ситуативний підхід до формування структурної структури боргу і дискретність запозичень призводять до граничних платіжних перевантажень [3, с. 64–97]. На жаль, в Україні в ході трансформаційних процесів формування державного боргу відбувалося хаотично.

Дивує той факт, що на сьогодні розглядаються лише три шляхи покриття дефіциту бюджету: емісія, запозичення і продаж активів. Насправді ж, розв’язання проблеми вирішальною мірою залежить від “детінізації” економіки, перекриття каналів нераціонального та нецільового використання бюджетних коштів, реформування бюджетної, податкової та кредитної політики, боротьби з корупцією, створення сприятливого інвестиційного клімату, зупинення спаду виробництва та забезпечення його зростання.

Слід ліквідувати такий політико-правовий нонсенс, як комерційні відносини між Національним банком України (НБУ) та Кабінетом Міністрів України. Щомісяця Міністерство фінансів України сплачує на рахунок НБУ мільйони гривень у вигляді відсотків за так звані борги держави перед своїм Центральним банком. Водночас, варто покласти край запозиченню Урядом грошей у НБУ.

Загроза дефолту пов’язана також із тим, що Національний банк спрямовує грошові ресурси на фінансові спекуляції, а не на оздоровлення банківської системи й розвиток виробництва. Відтак фіктивно-спекулятивний капітал домінує над промисловим. Пропозиція валюти зменшилася, а попит зріс.

НБУ спрямував комерційним банкам на рефінансування 110 млрд грн, з яких 93 млрд грн не повернуто. Курс долара зростає, оскільки фінансові вливання в банківську систему використовуються для купівлі доларів, а не для “оздоровлення” банківської системи. Комерційні банки вдаються до шахрайства через те, що Національний банк не виконує функцію контролю.

Отже, потрібно змінити ситуацію таким чином, щоб долар використовувався в зов-

нішньоекономічних відносинах як засіб платежу, а не як засіб нагромадження. Стабілізації та зміцненню гривні сприятиме повна заборона на здійснення в Україні банківських операцій і страхування в іноземних валютах (вони можуть використовуватися лише для зовнішньоекономічних операцій), а також перехід на кошик валют.

Яка основна причина критичної ситуації, що склалася у фінансово-банківській сфері України? Насамперед – це дефолт відповідальності. У нас немає цивілізованого ринку (хоч він і не вирішує всіх нагальних проблем), викривлене поняття банкрутства (його варто розглядати як болісні ліки). В Україні рятують безнадійні банки, хоч рятувати потрібно їх активи та депозити населення.

Державні регулятори виконують свою роботу скособочено і спотворено. Необхідно навчитися оптимально поєднувати ринкові механізми та державне регулювання адекватно до ситуації, а не за допомогою ручного управління. Це повинно відбуватися на основі законів, нормативів і відповідних стандартів.

Основне питання поточного моменту – це зупинити спад і забезпечити зростання реального сектора економіки, а отже, вирішити його три основних проблеми: кредитування, фінансування та збуту. Необхідно негайно зупинити дві негативні тенденції: по-перше, покласти край спробам банків розраховуватися депозитами вкладників за борги; по-друге, унеможливити процес конвертування боргів приватних комерційних банків і корпорацій у державний борг [7, с. 9–11].

Важливою перешкодою налагодженню належної стратегічної ефективності боргової політики в Україні є відсутність цілісної системи законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування й погашення державного боргу.

Існуюче законодавче поле регулювання відносин, що виникають у процесі управління державним боргом та операцій з державними борговими інструментами, з одного боку, не відповідає існуючим процесам поглиблення ринкового реформування основ макроекономічної політики та функціонування фінансових ринків і їх інституційного забезпечення, а з іншого, – має несистемний характер.

На сьогодні, потребує вдосконалення широкий спектр питань, пов’язаних, зокрема, з:

- компетенцією органів влади щодо державного боргу;
- визначенням величини, складу та структурних параметрів державного боргу, на які повинна орієнтуватись боргова політика;

## Держава та регіони

- регламентуванням операцій з управління державним боргом;
- можливостями здійснювати таке управління через фінансовий ринок;
- порядком надання державних гарантій та визначенням пріоритетів у цій сфері тощо [12].

Усі зазначені вище питання потребують нової системної законодавчої основи, яка б враховувала передові досягнення боргової теорії та практики здійснення боргової політики.

Зволікання з прийняттям базового закону про державний борг призводить до виникнення суперечностей між положеннями окремих нормативних актів з питань погашення й обслуговування державного боргу. За висновками Рахункової палати України, чинним законодавством взагалі не врегульовані порядок витрачання коштів Державного бюджету України на управління державним боргом та повноваження органів державної влади у цьому процесі. Суттєві недоліки існують на етапі планування витрат з обслуговування, погашення та управління державним боргом.

Базовим нормативним актом, який здійснює регулювання цієї сфери, є Бюджетний кодекс України, у якому зафіксовано загальні принципи боргової політики. У законах про Державний бюджет України на відповідні роки визначаються щорічні граничні показники окремих кількісних параметрів державного боргу, джерела його обслуговування та фінансування бюджетного дефіциту. Окремі постанови Уряду України визначають умови окремих видів державних запозичень.

На нашу думку, законодавчого врегулювання потребують:

- система управління державним боргом;
- підвищення координованості дій центральних органів виконавчої та законодавчої влади;
- визначення пріоритетів розвитку економіки та напрямів використання коштів від додаткових запозичень.

Відтак, удосконалення боргової політики у сфері реформування правового регулювання державного боргу України передбачає:

- розробку та впровадження цілісної стратегії, яка поєднуватиме завдання вдосконалення нормативно-правового та інституційного забезпечення боргової політики;
- коротко- та середньострокові орієнтири управління державним боргом;
- інструменти радикального підвищення ефективності інвестиційної складової бюджетних видатків та стратегічні завдання переорієнтації боргової політики;

- зменшення боргового тягаря та розвитку альтернативних, не позичкових інструментів фінансування бюджетних видатків.

Періодичне підвищення кредитного рейтингу України як суверенного позичальника, присвоєння корпоративних кредитних рейтингів деяким українським компаніям та банкам розширюють можливості участі України на ринках міжнародного позикового капіталу та сприяють вигіднішим умовам запозичень.

Така позитивна для України ситуація на ринках запозичень може стати основою для залучення фінансових ресурсів для ефективної реалізації програм інституційного та інвестиційного розвитку країни з одночасним забезпеченням стабільного зниження вартості обслуговування та сталості співвідношення державного боргу та ВВП.

На нашу думку, така стратегія має узгодити дії органів державної влади, уповноважених здійснювати управління державним боргом, інтегрувати боргову політику країни.

Стратегічною метою державної боргової політики України має стати залучення фінансових ресурсів для ефективної реалізації програм інституційного та інвестиційного розвитку країни з одночасним забезпеченням стабільного співвідношення державного боргу та ВВП. Враховуючи, що зовнішні запозичення являють собою фактичне вивезення капіталу з країни, оскільки є, по суті, продажем нерезидентам (навіть, якщо вони є підставними особами резидентів) права на отримання частини прибутку резидентів України, тобто декапіталізацію національної економіки, обсяг зовнішньої заборгованості України повинен підтримуватись на відносно невисокому рівні. У цьому контексті внутрішні запозичення, які є засобом перерозподілу прибутку всередині країни, видаються більш прийнятними для капіталодефіцитної економіки.

Пріоритетним завданням боргової політики є також пошук оптимального співвідношення між борговим та податковим фінансуванням бюджетних видатків. У короткостроковому періоді залучення позичкових ресурсів дає можливість дещо знизити фіскальне навантаження на національну економіку в розрахунку на спрямування додаткових коштів, які залишаються в суб'єктів господарювання, на їхній розвиток.

Виходячи з вищезазначеного, стратегія формування й обслуговування ринку державних запозичень повинна базуватися на науково обґрунтованих засадах. Структура і розмір державного боргу мають прогнозуватися на часовому інтервалі в декілька років та навіть десятиліть з тим, щоб забезпечити збалансований бюджет, стабільне економічне зростання й потужну фінансову систе-

му. За відсутності такої стратегії економічна криза загострюватиметься, а державний борг зростатиме.

Крім використання інструментів активно-го управління державним боргом (наприклад, проведення заміни боргових зобов'язань держави на акції підприємства державної власності, викуп державних облігацій на вторинному ринку), слід взяти за мету зниження розміру боргу та сплати відсотків перед міжнародними офіційними кредиторами, кредити яких нерідко зумовлюються нав'язуванням додаткових зовнішніх вимог, у тому числі – з політичним підтекстом. Замість цього – розробити стратегію переорієнтації на ринкові джерела запозичень з використанням широкого набору інструментів, випробуваних зарубіжною практикою, сформувавши для цього необхідне правове та інституційне поле.

Комплексний підхід до реалізації стратегії управління державним боргом має знайти своє відображення в зміцненні координації боргової політики з бюджетно-фінансовою та грошово-кредитною політикою, метою чого є підвищення ефективності управління активами та пасивами держави.

#### IV. Висновки

Внутрішній та зовнішній державний борг є органічною складовою функціонування економік більшості країн світу, потужним важелем макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії.

Стийке збереження негативного сальдо запозичень зумовило практичну відсутність позитивного ефекту зовнішніх та внутрішніх запозичень для завдань розвитку, оскільки запозичення не лише не могли сприяти вивільненню корпоративних ресурсів на інвестиційні потреби, а й вимагали додаткової їхньої мобілізації для обслуговування заборгованості.

Суттєвою перешкодою в налагодженні належної стратегічної ефективності боргової політики в Україні є відсутність цілісної системи законодавчого забезпечення обслуговування та погашення державного боргу.

Існуюче законодавче поле регулювання відносин, що виникають у процесі управління державним боргом та операцій з державною заборгованістю, не відповідає потребам поглиблення ринкового реформування основ макроекономічної політики та функціонування фінансових ринків і їхнього інституційного забезпечення, має несистемний характер. Законодавчого врегулювання потребують система управління державним боргом, підвищення координованості дій

центрального органів виконавчої та законодавчої влади та визначення пріоритетів розвитку економіки та напрямів використання коштів від додаткових запозичень.

Проблеми управління державним боргом повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, фінансового менеджменту, господарського права. До принципів уваги при виробленні стратегії боргового управління, варто зарахувати чітко визначену граничну межу частки зовнішнього та внутрішнього боргу та витрат на їхнє обслуговування в структурі державних витрат.

#### Література

1. Про державний бюджет України на 2011 рік : Закон України // Відомості Верховної Ради України. – 2011. – № 7–8. – Ст. 52.
2. Бондарук Т.Г. Механізм управління та обслуговування державного боргу / Т.Г. Бондарук // Фінанси України. – 2007. – № 4. – С. 14–15.
3. Вахтенко Т.П. Державний борг України та його економічні наслідки / Т.П. Вахтенко. – К. : Альтепрес, 2008. – 183 с.
4. Дорнбуш Рудінгер. Макроекономіка / Рудінгер Дорнбуш, Стенлі Фішер ; [пер. з англ. В. Мусієнко та В. Овсієнко]. – К. : Основи, 1996. – 814 с.
5. Економіка України на шляху від депресії до зростання: джерела, важелі, інструменти. Аналітична доповідь. – К. : НІСД, 2010. – 30 с.
6. Рожко О.Д. Державний борг у забезпеченні економічного зростання / О.Д. Рожко // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 84–85.
7. Рябченко О. Чи варто Україні брати міжнародні кредити? / О. Рябченко // Економічний часопис – XXI. – 2009. – № 3–4. – С. 9–10.
8. Стігліц Джозеф Е. Економіка державного сектора / Джозеф Е. Стігліц ; [пер. з англ. А. Олійник, Р. Скільський]. – К. : Основи, 1998. – 854 с.
9. Філіпенко А. Зовнішні запозичення України: доцільність отримання, ефективність використання / А. Філіпенко // Економічний часопис – XXI. – 2009. – № 3–4. – С. 6–7.
10. Черняк В. Борговий зашморг і загроза дефолту / В. Черняк // Економічний часопис – XXI. – 2009. – № 3–4. – С. 20–21.
11. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gazeta.ua/post/369697>.
12. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/Table/Tbl171104/002.htm>.

### **Судоргін М.Г. Державна боргова політика в Україні**

**Анотація.** Досліджено основи державного управління борговою політикою в Україні. Запропоновано шляхи вдосконалення боргової політики України в сучасних умовах.

**Ключові слова:** державне управління, боргова політика, державний борг, дефолт.

### **Судоргин Н.Г. Государственная долговая политика в Украине**

**Аннотация.** Исследованы основы государственного управления долговой политикой в Украине. Предложены пути усовершенствования долговой политики Украины в современных условиях.

**Ключевые слова:** государственное управление, долговая политика, государственный долг, дефолт.

### **Sudorhin M. A public debt policy in Ukraine**

**Annotation.** Public administration debt policy in Ukraine is investigated. Ways of improving debt policy of Ukraine in modern terms are offered.

**Key words:** public administration, debt policy, state debt, default.