

ФОРМУВАННЯ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ ЙОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Проведено ретроспективний аналіз формування зовнішньоборгових зобов'язань України з часу набуття країною незалежності. Запропоновано системний підхід у визначенні етапів формування боргу, а також ендогенних та екзогенних факторів цього процесу. Окреслено основні етапи становлення фінансового механізму регулювання зовнішнього державного боргу України в умовах глобалізації.

Вступ

Економічні, політичні та соціальні перетворення в умовах посилення глобалізаційних процесів останніх десятиліть зумовили посилення потреби у значних та безпечних джерелах фінансування, що в більшості країн призвело до зростання зовнішніх державних запозичень та зробило фінансові системи цих держав вразливішими до зовнішніх економічних шоків. Незважаючи на лише двадцятирічний період розвитку міжнародних кредитних відносин в Україні, наша держава була відмічена доволі інтенсивним залученням офіційного зовнішнього фінансування, зокрема, шляхом використання урядом ресурсів міжнародного ринку позичкових капіталів та участі у кредитних програмах співпраці з МФО. З огляду на необхідність вироблення адекватної та ефективної боргової політики України, вивчення особливостей формування зовнішньоборгових зобов'язань держави та аналіз фінансового механізму регулювання зовнішнього державного боргу України в умовах глобалізації та стрімкого нарощення боргу є вкрай важливим та актуальним.

Різні аспекти цього питання розкриті у роботах вітчизняних вчених, зокрема, у працях В. Д. Базилевича, О. І. Барановського, О. С. Белорусова, Т. Г. Бондарук, І. В. Бураковського, О. Д. Василика, Т. П. Вахненко, А. С. Гальчинського, В. М. Гейця, В. В. Козюка, Г. В. Кучер, В. В. Лісовенка, З. О. Луцишиної, І. О. Лютого, В. Є. Новицького, Л. Я. Новосад, К. В. Павлюк, О. В. Плотнікова, В. М. Федосова, А. С. Філіпенко, Т. М. Циганкової, В. В. Юрчишина тощо. Корисними для вивчення цієї теми є аналітичні матеріали щодо формування та використання зовнішніх позик, які на постійній основі публікуються Рахунковою палатою України.

Водночас, науковим дослідженням бракує комплексного підходу до вивчення складових механізму формування та регулювання зовнішнього державного боргу України в умовах глобалізації, а також аналізу позитивного та негативного досвіду України на шляху інтеграції до світового фінансового простору, включаючи об'єктивні чинники, що є відображенням недосконалостей міжнародних фінансових ринків, а також суб'єктивні фактори, зумовлені внутрішньою борговою політикою уряду.

Отже, метою статті є вивчення та аналіз особливостей формування зовнішньоборгових зобов'язань України, а також дослідження етапів становлення фінансового механізму регулювання зовнішнього державного боргу України в умовах глобалізації з часу набуття Україною незалежності.

Основні результати дослідження

Передусім слід зазначити, що передумови утворення та зростання державного зовнішнього боргу були закладені у перші роки політичної незалежності України, серед яких основними були: відсутність власної грошової системи й достатнього обсягу валютних резервів, енерговитратна структура економіки й визнання боргових зобов'язань перед Росією (насамперед за імпорт енергоносіїв), знецінення коштів підприємств і населення внаслідок гіперінфляції. Необхідність залучення зовнішніх фінансових ресурсів в економіку України в подальшому зумовлювалася економічною ситуацією в країні. Реструктуризація економіки для виходу з кризи потребувала значних капіталовкладень, мобілізувати які в короткий період за рахунок власних коштів не виявлялося можливим [1]. Зовнішня фінансова підтримка мала бути спрямована на фінансування дефіцитів бюджету і платіжного балансу країни, що давала б можливість забезпечувати фінансову стабілізацію, а також на інвестиційні проекти, що в сукупності мало б сприяти економічному зростанню в країні.

На основі ретроспективного аналізу, можна виділити основні сім етапів формування зовнішнього державного боргу.

Перший етап (1991—1994 рр.) характеризувався хаотичним утворенням і нагромадженням боргу шляхом надання урядових гарантії українським підприємствам під іноземні кредити та урегулювання боргових взаємовідносин з Російською Федерацією [2]. Зокрема, починаючи з 1992 року розпочалося залучення іноземних кредитних ліній під державні гарантії, які надавалися переважно для фінансування експорту товарів країн-кредиторів.¹

Протягом 1993 року зовнішній державний борг збільшився у 9 разів (з 396 млн дол. США у 1992 році до 3,6 млрд дол. США), зокрема за рахунок збільшення гарантованого боргу за експортними (товарними) кредитними лініями та врегулювання простроченої заборгованості перед РФ. Динаміка зовнішнього державного боргу України з 1993 року до теперішнього періоду, та його класифікація за типом кредитора наведені у табл.

Протягом другого етапу (1995—1996 рр.) зовнішній державний борг формувався, в основному, за рахунок отримання зовнішніх позик від міжнародних фінансових організацій (МБРР, МВФ, ЄБРР, ЄС). Як свідчать дані табл. 1., у 1995 році відбулося значне зростання зовнішнього державного боргу порівняно з попереднім роком — на 55,5 % (або на 2,8 млрд дол. США), з яких 32,9 % пов'язано з початком освоєння ресурсів від міжнародних фінансових організацій і 22,6 % припадає на зростання боргу перед країнами СНД. Останнє, передусім, стосується прострочених боргових зобов'язань України перед Росією та Туркменістаном. Позитивним рішенням в сфері управління зовнішнім боргом у 1995 році стали вжиті Урядом України заходи щодо врегулювання зовнішніх прострочених боргових зобов'язань [3].

Зовнішній державний борг України за типом кредитора в 1993—2012 роках станом на кінець періоду (млрд дол. США)*

Період	Кредитори					Зовнішній державний борг усього
	Закордонні органи управління	Міжнародні фінансові організації	Іноземні комерційні банки	Облігаційні позики та інша заборгованість	Інші кредитори	
1993	3,46	0,16	0	0	0	3,62
1994	4,23	0,6	0	0	0	4,83
1995	4,53	2,21	0	1,2	0,28	8,22
1996	4,13	3,44	0	1,12	0,15	8,84
1997	3,76	4,02	0,56	1,12	0,1	9,56
1998	3,64	4,81	1,77	1,12	0,1	11,47
1999	4,34	5,28	1,77	1,05	0,04	12,48
2000	3,17	4,61	0,3	2,36	0	10,35
2001	3,09	4,73	0,1	2,21	0	10,12
2002	3,04	4,6	0,05	2,51	0	10,19
2003	2,92	4,6	0,04	3,14	0	10,69
2004	2,75	4,24	0,50	3,70	0,96	12,15
2005	2,39	4,05	0,58	3,70	0,96	11,67
2006	2,15	3,55	0,91	5,14	0,92	12,66
2007	1,95	3,15	1,79	6,17	0,79	13,85
2008	1,73	8,21	1,69	6,26	0,66	18,54
2009	1,57	14,93	0,65	6,97	2,40	26,52
2010	1,61	18,17	3,00	8,99	2,99	34,76
2011	1,53	18,26	3,58	10,61	3,49	37,47
2012 (на 1.10.2012)	1,40	16,39	1,69	13,72	3,47	36,66

Примітки. * — складено автором за даними Міністерства фінансів України за відповідні роки.

В результаті, між Україною та РФ була укладена міжурядова Угода про реструктуризацію заборгованості за кредитами, наданими РФ у 1993 році, в обсязі 1,1 млрд дол. США.² Зазначені заходи дозволили поліпшити структуру заборгованості за державними кредитами від РФ за рахунок пролон-

¹ Протягом першого етапу під державні гарантії було залучено близько 1 млрд дол. США, з яких лише 104,9 млн дол. США було погашено в тому ж періоді.

² Угода від 20 травня 1995 року.

гації строків їх повернення і встановлення більш тривалого пільгового періоду. Також протягом 1994—1995 рр. вдалося повністю погасити борг перед Республікою Казахстан (1246,0 тис. дол. США).

У той же час, протягом другого етапу тривало залучення іноземних кредитів під державні гарантії на суму близько 950 млн дол. США. Паралельно велася робота щодо зменшення заборгованості від підприємств-боржників, що отримали іноземні кредити під гарантії уряду. Водночас застосовані заходи не забезпечили повного відшкодування збитків Державного бюджету, що виникли внаслідок настання гарантійних випадків. Малоефективним також виявилось ухвалене у 1996 році урядове рішення щодо впровадження механізму контролю за лімітом зовнішнього боргу на загальнодержавному рівні шляхом ліцензування валютних кредитів від нерезидентів для забезпечення необхідного рівня міжнародної ліквідності.

Підводячи підсумок щодо особливостей формування зовнішнього державного боргу протягом перших двох етапів зазначимо, що серед основних макроекономічних факторів зростання боргу були дефіцитність державного бюджету, формування стабілізаційного фонду національної валюти та незбалансованість торговельного балансу. Водночас, на макrorівні, погіршувало боргову ситуацію відсутність чіткого розмежування між фінансами підприємств і держави, ослаблення фінансів підприємств, масове невиконання контрактних зобов'язань. Зокрема, в цей період існувала стабільна практика щодо перекладення простроченої заборгованості суб'єктів господарювання за імпортовані енергоносії на державний бюджет і виконання урядом гарантійних зобов'язань, наданих підприємствам України за міждержавними кредитними лініями [4].

Третій етап (1997—1998 рр.) ознаменував собою новий період у розвитку міжнародних кредитних відносин держави. У 1997 році Україна вперше розпочала залучення зовнішніх позик від комерційних кредиторів, внаслідок чого у 1997 році до бюджету надійшло 559 млн дол. США від розміщення зовнішніх комерційних позик.³ Наступний рік (1998 р.) також характеризувався посиленням процесу залучення зовнішніх комерційних позик. Разом з тим, залучення коштів з боку міжнародних фінансових організацій для фінансування дефіциту Державного бюджету склало лише 33 % від запланованого обсягу. Основна причина зменшення залучення коштів з боку міжнародних фінансових організацій полягала в гальмуванні виконання Україною заходів щодо докорінного реформування економіки. З цієї причини в лютому 1998 року була припинена програма МВФ, що фінансувалася за рахунок позики «Стенд-бай» [5].

Незадовільні темпи структурних зрушень в економіці, зокрема, щодо скорочення дефіциту Державного бюджету, та вплив світової фінансової кризи 1998 року негативно відобразилися на можливих обсягах та ціні запозичення коштів на зовнішніх ринках капіталу для України. Фактично, уряд не мав можливості залучити решту запланованих надходжень із зовнішніх джерел. Фактично у 1998 році було залучено лише 46,2 % від граничного розміру державних зовнішніх запозичень.

Таким чином, неспроможність держави рефінансувати накопичені борги в умовах стрімкого зростання видатків бюджету на обслуговування зовнішнього боргу створили передумови для дефолту в країні, якого, однак, вдалося уникнути.

Четвертий етап (друга половина 1998—2001 рр.) можна з упевненістю назвати періодом реструктуризації боргових зобов'язань після боргової кризи 1998 року [6]. Макроекономічна ситуація характеризувалась значними розривами платіжного балансу та низьким рівнем валютних резервів. Загальні боргові виплати сягнули 71,4 % річного обсягу доходної частини Державного бюджету. У 2000 році Україна мала сплатити за зовнішніми позиками майже 3 млрд дол. США, що було дійсно складним завданням. У зв'язку з цим, протягом 1999—2001 рр. було проведено три реструктуризації зовнішнього боргу України. В цілому, до реструктуризації були включені всі види зовнішнього комерційного боргу України та борг перед Паризьким клубом. Проте ці заходи мали обмежений і тимчасовий вплив на розв'язання боргової проблеми, оскільки не привели до суттєвого зменшення боргового навантаження на економіку країни [7].

Водночас, важливо зазначити, що вирішення проблеми боргового навантаження 2000—2001 рр. шляхом реструктуризації ускладнювалося внутрішніми факторами, пов'язаними з:

— *структурою боргових зобов'язань*. Зокрема, значну частку у структурі боргових зобов'язань України становили єврооблігації, що є юридично найбільш захищеним інструментом; обіг боргових інструментів регулювався законодавством різних країн; кількість кредиторів становила близь-

³ За даними Міністерства фінансів було залучено 109 млн дол. США за рахунок позики банку «Chase Manhattan» терміном на 1 рік із відсотковою ставкою 10,2 % річних та 450 млн дол. за рахунок позики, гарантованої інвестиційною компанією «Nomura International» терміном на 1 рік під 13 % річних.

ко ста тисяч; мало місце надзвичайно широке географічне розпорошення власників облігацій (Європа, Північна та Південна Америка, Азія та Далекий Схід, країни СНД); три єврооблігації із чотирьох вже були частково реструктуризовані;

— *інституційною структурою*: брак законодавчого врегулювання процесів залучення зовнішніх позик та контролю за станом державного боргу; досягнення короткострокових ефектів від залучення іноземних коштів з огляду на спрямування політичної системи на отримання перемоги на чергових виборах;

— *використанням запозичених коштів*: відсутність належного контролю над цільовим використанням залучених коштів; використання зовнішніх запозичень на погашення попередніх боргів та фінансування споживчих видатків держави та підприємств; перевищення продуктивності використання запозичених коштів над рівнем відсоткових ставок [4].

Негативний вплив на боргову ситуацію від дії внутрішніх чинників в цей період доповнювався екзогенними шоками, зокрема, зростанням відсоткових ставок на світових ринках капіталу, значним впливом іноземного капіталу з України та звуженням ринків збуту для товарів українського експорту.

П'ятий етап (2002—2007 рр.) був періодом більш виваженої боргової політики, спрямованої на недопущення безконтрольного зростання державного боргу. Фактично, на цьому етапі відбувся перехід від антикризового управління державним боргом до здійснення виваженої боргової політики в Україні. Розмір зовнішнього державного боргу відносно ВВП зменшився на 23,4 в. п. з 33,1 % у 2000 році до 9,7 % у 2007 році. Також, до 2007 року щорічно стабільно зростала частка зовнішнього боргу у загальному державному борзі (зокрема, 79,4 % у 2006 році) внаслідок надання пріоритету зовнішнім джерелам державних запозичень. Це автоматично збільшило потенційні негативні наслідки раптового припинення надходження іноземного капіталу та девальвації обмінного курсу.

Доповнимо наш аналіз визначенням основних факторів, завдяки яким відбулось покращення показників зовнішньої державної заборгованості протягом п'ятого етапу. До таких чинників належать: зважена боргова політика, подовження середнього терміну боргових зобов'язань та зниження вартості залучення позик; диверсифікації валютного складу боргового портфеля; зважена бюджетно-податкова політика (утримання дефіциту Державного бюджету на помірному рівні); активне залучення до джерел фінансування дефіциту бюджету надходжень від приватизації, що зменшувало потребу держави у залученні позикових коштів ззовні; зростання економіки України; підвищення кредитного рейтингу держави. Водночас, ці позитивні тенденції гальмували неконтрольоване нарощування умовних зобов'язань держави, включаючи надання державних гарантій при отриманні зовнішніх позик підприємствами, а також слабе використання внутрішніх боргових інструментів, зокрема ОВДП.

Світова фінансова криза 2008 року стала одним з визначальних факторів для шостого етапу формування зовнішнього державного боргу (2008—2010 рр.), що став періодом найстрімкішого нарощення зовнішнього державного боргу. Розглянемо основні риси та тенденції цього етапу.

Домінування зовнішньої складової у структурі державного боргу України стало одним із чинників посилення незбалансованості державних фінансів у період фінансової кризи 2008—2009 рр. Різке знецінення національної валюти спричинило суттєве посилення зовнішньоборгового навантаження на економіку і державні фінанси України. Таким чином, надмірне запозичення за кордоном при ігноруванні внутрішніх джерел фінансування дефіциту бюджету зробили державні фінанси України вразливими до коливань кон'юнктури на міжнародних фондових ринках та стали причиною виникнення кризи ліквідності при дестабілізації на зовнішніх ринках позичкового капіталу.

У 2008 році уряд втратив можливості для залучення зовнішніх ринкових позик. У зв'язку з цим, уряд був змушений здійснювати зовнішні запозичення через МФО та офіційні позики. Найбільшим позичальником став МВФ, який в рамках нової програми «Stand-by» надав перший транш позики в листопаді 2008 року на загальну суму 3 млрд СДР. В результаті, протягом цього року зовнішній державний борг зріс з 13,8 до 18,5 млрд дол. США в номінальному вираженні, та з 9,7 % до 15,1 % — по відношенню до ВВП.

Скорочення доходів бюджету у 2009 році внаслідок економічного спаду та збільшення видаткової частини бюджету призвело до зростання дефіциту Зведеного бюджету та подальшого швидкого нарощування зовнішнього та внутрішнього державного боргу. Зокрема, зовнішній державний борг (прямий та гарантований) збільшився на 43,2 % до 26,5 млрд дол. США передусім внаслідок одержання другого та третього траншу кредиту «стенд-бай» від МВФ на фіскальні цілі. Сукупна

сума отриманого урядом кредиту МВФ у 2009 році становила близько 4,7 млрд дол. США. Крім того, в листопаді цього року уряд надав державні гарантії на суму 1,6 млрд дол. США для забезпечення реструктуризації 5-річних єврооблігацій НАК «Нафтогазу». Це значною мірою збільшило обсяг гарантованого боргу наприкінці року

В цілому, з початку 2009 року Кабінет Міністрів України (КМУ) надав дозвіл на залучення кредитів під державні гарантії на суму понад 63,0 млрд грн, що значно перевищило граничний розмір, передбачений Законом про Державний бюджет України на 2009 рік (37,0 млрд грн) [8]. Більшість з цих кредитів не були пов'язані з будь-якими інвестиційними проектами та були призначені для фінансування поточних витрат державних підприємств. Водночас, з огляду на вкрай низькі надходження від приватизації та обмежений доступ до міжнародних ринків капіталу уряд різко збільшив внутрішні запозичення.

Після втрати Україною доступу до міжнародного ринку позичкових капіталів питома вага зовнішнього боргу в структурі державного боргу скоротилася до 66,9 % у 2009 році, а на наприкінці 2010 року становила 64,0 % (див. рис.).

Підсумовуючи, зазначимо, що хоча уряду вдалося уникнути дефолту, таке швидке зростання зовнішнього державного боргу поставило під питання фінансову стійкість в середньостроковій перспективі.

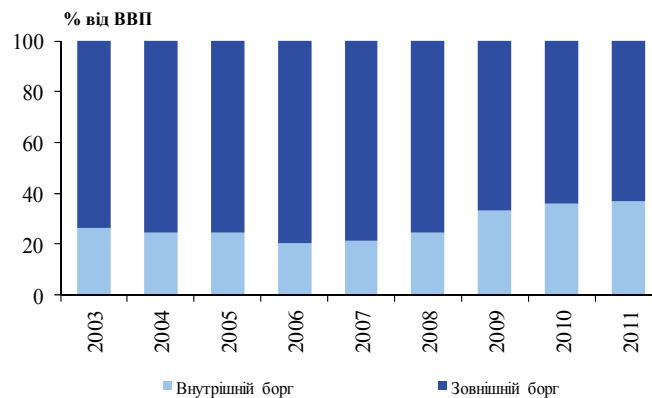
У 2010 році помірне зростання податкових надходжень та збільшення обсягів зобов'язань уряду призвели до подальшого нарощення зовнішнього державного боргу, який зріс до 34,8 млрд дол. США (або до 25,6 % від ВВП). Незважаючи на те, що розмір боргу залишився на безпечному рівні відповідно до міжнародних стандартів, ризики щодо фінансової стійкості збільшилися.

В умовах значного дефіциту бюджету та обмежених можливостей для збільшення внутрішніх запозичень відбулось суттєве зростання попиту на зовнішні запозичення. Водночас, їх здійсненню сприяло поліпшення економічних перспектив і політична стабілізація. Зокрема, у червні 2010 року уряд залучив піврічний кредит від російського банку ВТБ на суму 2,0 млрд дол. США для фінансування бюджетного дефіциту. У вересні 2010 року вперше з докризового періоду Міністерство фінансів повернувся на міжнародний ринок капіталів, на якому до кінця року було розміщено єврооблігації на загальну суму 2,5 млрд дол. США. Водночас, спред з ДКО для 10-річних єврооблігацій був більшим, ніж у 2007 році, що вказує на погіршення оцінки ризиків України з боку інвесторів.

В цілому, уряд продовжував нарощувати державний борг. Залучені кошти були спрямовані, здебільшого, на фінансування поточних видатків бюджету. Крім того, значна частка короткострокового боргу посилює ризики щодо фінансової стійкості країни.

У 2011 році, з якого починається сьомий етап формування зовнішнього державного боргу, характеризувався зменшенням цього показника відносно ВВП до 22,7 %. Водночас, в номінальному вираженні він збільшився на 7,8 % до 37,5 млрд дол. США (див. табл.).

Всі державні позики 2011 року були витрачені на погашення і обслуговування раніше накопичених боргів. Крім того, як і в попередньому році, значна частина нових запозичень мала короткостроковий характер, що підвищило уразливість бюджетної сфери до економічних шоків. План зовнішніх запозичень на 2011 рік був значно недовиконаний (68,6 % від плану) через обмежений доступ уряду на міжнародні ринки капіталу⁴. У той же час, оперативна діяльність уряду на початку року дозволила здійснити розміщення єврооблігацій на суму 2,75 млрд дол. США⁵ та залучити кредит від МБРР у розмірі 150 млн дол. США для фінансування другого проекту розвитку експорту⁶.



Структури державного боргу у 2003—2011 рр., % від ВВП

⁴ Відповідно до Державного бюджету України на 2011 рік передбачалося залучення 4,5 млрд дол. США за рахунок розміщення облігацій зовнішньої державної позики, а також 500 млн дол. США — від Світового банку.

⁵ У середині лютого уряд випустив 10-річні єврооблігації на суму 1,5 млрд дол. США з доходністю 7,95 % річних. Крім того, в червні були розміщені 5-річні суверенні євробонди на суму 1,25 млрд дол. США з доходністю 6,25 % річних.

⁶ Кредит був наданий Укрексімбанку строком на 30 років, що передбачає 6-річний пільговий період, за плаваючою ставкою, прив'язаною до ставки LIBOR.

Проте, у другій половині 2011 року ситуація з зовнішнім фінансуванням погіршилася. Внаслідок зростання ризиків боргової кризи в Єврозоні зросла вартість позикового капіталу та ускладнився доступ до зовнішнього фінансування на міжнародних фінансових ринках. Незважаючи на це, Україні подовжили термін кредиту, наданого російським банком ВТБ у 2010 році (у розмірі 2 млрд дол. США), до червня 2012 року⁷. Це дозволило уряду дещо зменшити боргове навантаження наприкінці 2011 року. Також уряд продовжував надавати державні гарантії, що досягли у цьому році 12,8 млрд грн [9].

Крім того, однією з особливостей формування зовнішнього державного боргу впродовж сьомого етапу стало накопичення значної простроченої заборгованості перед державним бюджетом, яка виникла внаслідок невиконання суб'єктами господарської діяльності зобов'язань за кредитами, залученими державою або під державні гарантії. Так, за даними Рахункової палати України впродовж 2011 року вона скоротилася лише на 195,5 млн грн (або на 1,3 %) — до 14,7 млрд грн. При цьому основним чинником скорочення заборгованості стала ревальвація гривні до євро, а не безпосереднє повернення коштів [9].

Поряд з цим, здійснення нових зовнішніх запозичень супроводжувалося зростанням виплат за державним боргом, що збільшилися по відношенню до ВВП з 4,1 % до 5,6 % протягом 2010—2011 рр. Підсумовуючи, уряд зіткнувся з труднощами в залученні необхідних коштів на внутрішньому і зовнішньому ринках в 2011 році⁸. Водночас, продовжувалося зростання боргових зобов'язань держави, спричинене перевищенням державних запозичень над видатками на погашення державного боргу і наданням державних гарантій. Внаслідок зростання платежів за зовнішнім державним боргом збільшилося боргове навантаження на державний бюджет.

На початку березня 2011 року Кабінет Міністрів ухвалив Середньострокову стратегію управління державним боргом на 2011—2013 роки [10]. Документ передбачає збільшення частки внутрішнього боргу в прямому державному борзі до 46 % в 2011—2012 роках і до 48 % в 2013 році. Крім того, планується щорічне зменшення відношення обсягу державного боргу до ВВП на 2 % від ВВП до 28 % від ВВП у 2013 році. Для досягнення поставлених цілей уряд планує поліпшити інфраструктуру ринку та впровадити широке коло боргових інструментів, зокрема, цінні папери, індексовані відповідно до рівня інфляції, й амортизаційні облігації, а також облігації з можливістю дострокового погашення. Крім того, Стратегія передбачає можливість продажу облігацій внутрішньої державної позики населенню. Ці інструменти широко використовуються в міжнародній практиці і можуть бути впроваджені в Україні, проте, цього недостатньо, щоб суттєво збільшити частку внутрішнього боргу (в загальному борзі).

В цілому ухвалення Стратегії як першого стратегічного документа у сфері управління державним боргом в Україні можна вважати позитивним кроком. Однак, її основним недоліком є невизначеність щодо джерел майбутнього скорочення державного боргу (тобто шляхів досягнення визначених Стратегією цілей). Пізніше, у травні 2012 року, на заміну цьому документу була ухвалена нова Стратегія на період 2012—2014 рр., яка встановила жорсткіші фіскальні орієнтири на наступні три бюджетні роки [11]⁹.

З початку 2012 року боргові виплати значно зросли. На погашення та обслуговування державного боргу Україні у 2012 році було спрямовано 12,1 млрд дол. США, у поточному році необхідно буде сплатити близько 13,7 млрд дол. США.

Висновки

На основі проведеного аналізу ретроспективи зовнішніх запозичень України з моменту набуття незалежності нашої країни, можна виділити три етапи становлення фінансового механізму регулювання зовнішнього державного боргу:

1. Кризовий етап: формування елементів механізму регулювання боргу, спрямування боргової

⁷ ВТБ переносив термін сплати кредиту двічі протягом 2011 року (протягом шести місяців кожного разу). Перший раз — в червні до грудня 2011 року, другий — наприкінці листопада до червня 2012 року.

⁸ У зв'язку зі складною ситуацією на зовнішніх фінансових ринках і низькою ймовірністю відновлення співпраці з МВФ до парламентських виборів.

⁹ Зокрема, на кінець 2012, 2013 і 2014 років встановлені такі орієнтири: 1) відношення обсягу державного боргу до внутрішнього валового продукту — на рівні не більш як 30 %, 25 % і 25 %; 2) частка державного внутрішнього боргу — не менше 46 %, 47 % та 48 %; 3) середньозважений строк до погашення державного боргу — не менше 4,1, 4,2 і 4,3 року; 4) Частка державного боргу з фіксованою ставкою — не менше 65%; 5) частка державного боргу, що рефінансується в наступному році, орієнтовно не більше 20 %.

політики на здійснення та обслуговування позик міжнародних фінансових організацій.

2. Етап розвитку:

- формування та розвиток зв'язків між елементами механізму регулювання боргу;
- підпорядкованість функціонування елементів механізму регулювання поточним потребам у сфері державних видатків;
- спрямування боргової політики на короткострокову перспективу, вирішення поточних проблем дефіцитності державного бюджету;
- початок становлення інфраструктури, початок вироблення стратегічного підходу у сфері державних запозичень.

3. Етап вдосконалення: етап майбутнього, перспективного розвитку подій, що передбачає:

- становлення зв'язків між елементами механізму регулювання боргу та складовими фінансової системи;
- координацію операцій на ринках зовнішніх боргових зобов'язань;
- вироблення процедур управління ризиками, пов'язаними зі структурою зовнішнього державного боргу.

Підсумовуючи, зазначимо, що на сьогодні Україна перебуває на третьому з наведених вище етапів, водночас деякі завдання другого етапу залишилися до кінця не виконаними. Зокрема, мова йде про становлення інфраструктури. Крім того, окремі елементи механізму управління зовнішнім державним боргом функціонують автономно, не забезпечується їх гармонійне поєднання для досягнення стратегічних цілей розвитку. Реалізація певних заходів відбувається у відповідь на поточні потреби в сфері державних фінансів, а управління зовнішнім державним боргом України, незважаючи на ухвалення Середньострокової стратегії управління державним боргом зосереджено передусім на вирішенні короткострокових завдань бюджетної політики.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Василик О. Д. Державні фінанси України : підруч. / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. — К. : Центр навчальної літератури, 2004. — С. 527—534.
2. Кучер Г. Державний борг : історія і сьогодення / Г. Кучер // Фінанси України. — 1999. — № 2. — С. 16—19.
3. Бондарук Т. Г. Зовнішній державний борг України та механізм його обслуговування / Т. Г. Бондарук // Фінанси України. — 1999. — № 5. — С. 95—102.
4. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко. — К. : Фенікс, 2006. — 261 с.
5. Юрчишин, В. В. Макроекономічна стабілізація в Україні: факти, тенденції, проблеми [Текст] : моногр. / В. В. Юрчишин. — К. : вид-во УАДУ, 1999. — 235 с.
6. Текущее состояние и ретроспектива реформирования государственного долга Украины // Обзор мировой экономики, Бюлетень Центра макроэкономических исследований Сбербанка России. — 2010. — № 9. — 2 с.
7. Про результати перевірки витрат Державного бюджету України на обслуговування і погашення державного боргу та на його управління у 2002 році, затвердженої постановою Колегії Рахункової палати від 07.05.2003 № 9-1 // Офіційний матеріал Рахункової палати України. — 2003. — Випуск 15.
8. Закон України від 26.12.2008 № 835-VI Про Державний бюджет України на 2009 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/835-17>.
9. Висновки щодо виконання Державного бюджету України за 2011 рік, підготовлені департаментом з питань бюджетної політики і затверджені постановою Колегії Рахункової палати // Офіційний матеріал Рахункової палати України. — 2012. — С. 56—57.
10. Постанова Кабінету Міністрів України від 2 березня 2011 р. N 170 Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2011-2013 роки [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/170-2011-%D0%BF>.
11. Постанова Кабінету Міністрів України від 10 травня 2012 р. № 607 Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2011—2014 роки [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/607-2012-%D0%BF>.

Рекомендована кафедрою фінансів

Стаття надійшла до редакції 12.02.13

Рекомендована до друку 15.02.13

Фурманець Катерина Леонідівна — аспірантка.

Кафедра світового господарства та міжнародної економічної інтеграції, Український державний університет фінансів та міжнародної торгівлі, Київ