

УДК 339.732

Тюпа Д. І.*

УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ УКРАЇНИ

В статті розкриваються основні принципи ефективного управління українським зовнішнім боргом, які залишається однією з центральних проблем в економічній політиці. Від їх вирішення великою мірою залежать можливості зростання економіки в Україні. Політика України по вирішенню проблеми зовнішнього боргу повинна поєднувати з діями оперативного, короткострокового характеру, спрямованими на врегулювання поточних проблем зовнішнього боргу, довготривалу стратегію, результати якої пов'язані із забезпеченням динамічного розвитку економіки.

Ключові слова: макроекономічна політика, зовнішній борг, фінансові організації, модернізація економіки, стратегія управління зовнішнім боргом, експорт, імпорт.

The article describes the basic principles of effective management of Ukrainian foreign debt, which at this stage of development of our country remains one of the central problems in national economic policy. From their solutions depend largely on the possibility of economic growth in Ukraine. Ukraine's policy to address the problem of foreign debt should be combined with the actions of rapid, short-term nature, aimed at resolving the current problems of external debt, long-term strategy, the results of which are associated with providing the dynamic development of the economy.

Key words: macroeconomic policy, external debt, financial institutions, modernization of the economy, external debt management strategy, export, import.

В статье раскрываются основные принципы эффективного управления украинским внешним долгом, которые на данном этапе развития нашего государства остаются одной из центральных проблем в национальной экономической политике. От их решения во многом зависят возможности роста экономики в Украине. Политика Украины по решению проблемы внешнего долга должна сочетаться с действиями оперативного, краткосрочного характера, направленными на урегулирование текущих проблем внешнего долга, долгосрочную стратегию, результаты которой связаны с обеспечением динамичного развития экономики.

Ключевые слова: макроэкономическая политика, внешний долг, финансовые организации, модернизация экономики, стратегия управления внешним долгом, экспорт, импорт.

* асистент кафедри міжнародної економіки та менеджменту зовнішньоекономічної діяльності Харківського національного університету.

Науковий керівник: професор Макуха С. М.

Постановка проблеми. Для вирішення питань ефективного управління зовнішнім боргом України необхідно сформуванню цілісну концепцію, втілення якої залишається актуальним завданням української для економічної політики.

Проблематиці управління державним боргом приділяли увагу як зарубіжні, так й вітчизняні вчені-економісти, а саме: О. Д. Василик, Т. П. Вахненко, Х. Джонсон, Дж. Кейнс, В. В. Корнєєв, А. Лаффер, В. М. Суторміна, О. І. Осадча, Ю. М. Осипова та інші. Разом з тим в умовах інтенсифікації глобальних процесів, для України залишається відкритим питання формування ефективної моделі управління зовнішнім боргом, а також його оптимізації.

Про необхідність створення єдиної системи управління державним боргом, що включає усеосяжну і уніфіковану систему обліку державних боргових зобов'язань, розробку і реалізацію єдиної стратегії управління державним боргом, говориться в наукових публікаціях політичних колах України

Масштаби і складність проблем управління зовнішньою заборгованістю України диктують необхідність того, щоб стратегія управління охоплювала оперативні питання, політику макроекономічного характеру, завдання співпраці з міжнародними фінансовими організаціями і зосередження координації управлінням зовнішнім боргом в компетенції єдиного державного органу.

У майбутні роки українським установам, що мають відношення до проблеми врегулювання зовнішнього боргу, для успішного вирішення поточних проблем належить провести велику і різносторонню роботу по ряду напрямів.

Для оптимізації витрат, пов'язаних із фінансуванням дефіциту державного бюджету, кожна держава повинна здійснювати управління державним боргом. Під управлінням державним боргом слід розуміти комплекс заходів, що вживає держава в особі її уповноважених органів щодо визначення місць і умов розміщення і погашення державних позик, а також забезпечення гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів [1].

Управління державним боргом 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 із підготовкою до випуску, розміщення боргових зобов'язань держави, надання гарантій, а також проведення операцій з обслуговування та погашення боргових зобов'язань.

Під час управління державним боргом вирішуються такі завдання:

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

У процесі управління державним боргом необхідно враховувати економічну та політичну ситуацію в країні; рівень інфляції; ділову активність суб'єктів підприємницької діяльності; ступінь ризику країни щодо неповернення боргу.

У міжнародній практиці дня оцінки стану державного боргу використовуються різноманітні показники щодо можливості країни з його обслуговування. Світовий банк ке-

рується тим, що критичним рівнем державного зовнішнього боргу є понад 50% від ВВП. За вимогою Маастрихтської угоди державний борг не може перевищувати 60% ВВП країни. Рада національної безпеки Російської Федерації вважає максимально допустимим показник потреби держави в обслуговуванні й погашенні зовнішнього боргу з податкових надходжень зведеного бюджету на рівні 25%.

Для поліпшення управління обслуговуванням зовнішнього боргу, його скорочення, а отже й зменшення негативного впливу на бюджетний дефіцит необхідний державний контроль за показниками боргової залежності, що встановлюється шляхом зіставлення обсягу заборгованості і платежів за нею із величиною ВВП і розміром експорту. Україні як державі з перехідною економікою об'єктивно властива низька питома вага експорту у ВВП. Ця обставина, а також недостатня інтеграція вітчизняної економіки у світовий ринок роблять обґрунтованим використання як бази для встановлення рівня реальної боргової залежності не показника ВВП, а обсягу експорту. За цим критерієм, в Україні обслуговування зовнішнього боргу щодо експорту становить 11%, що значно нижче, ніж, наприклад, у Румунії (15,6%), Болгарії (19,6%), Хорватії (18,7%) та в багатьох інших країнах Східної Європи.

Розвиток співробітництва з міжнародними фінансовими інститутами має базуватися на стратегічних пріоритетах економічного й соціального розвитку України. При цьому в основу взаємовідносин мають бути покладені такі засади:

- прискорення ринкової трансформації, забезпечення фінансової стабілізації та інтегрування України в Європейський Союз;
- відповідність умов кредитування України міжнародними фінансовими інституціями пріоритетам її економічного та соціального розвитку;
- спрямування цих ресурсів (запозичень) на забезпечення стабільного економічного зростання;
- здійснення структурних перетворень, формування розвинутого внутрішнього ринку і припинення практики використання позик для фінансування поточних витрат;
- мобілізація та ефективне використання внутрішніх фінансових ресурсів, сприяння надходженню прямих іноземних інвестицій;
- дотримання економічно обґрунтованих та загально визнаних меж і порогів рівня зовнішньої заборгованості відповідно до міжнародних критеріїв платоспроможності держави;
- залучення альтернативних зовнішніх джерел фінансування на основі геостратеґічної диверсифікації міжнародних фінансових відносин України.

Важливим залишається питання обґрунтування не тільки оптимальної потреби в зовнішніх запозиченнях, а й пріоритетних сфер та необхідних умов ефективного їх використання. Цільове призначення зовнішніх запозичень обумовлюється і поточними потребами економіки й соціальної політики, і стратегічними пріоритетами розбудови економічного простору України. Оптимальне витрачання кредитів сприятиме стабілізації фінансової ситуації в Україні та виведенню її економіки з кризового стану.

У літературі виділяють три способи можливого використання залучених ресурсів:

- фінансове розміщення, коли із зовнішнього джерела здійснюється фінансування інвестиційних проектів і розвитку економіки. Цей спосіб є найпрогресивнішим видом використання зовнішнього боргу. При цьому важливим є відбір конкурентних високоефективних інвестиційних проектів, які б забезпечували повернення одержаних ресурсів;
- бюджетне використання, при якому залучені ресурси спрямовуються на фінансування поточних бюджетних витрат, у тому числі на обслуговування зовнішньої заборго-

ваності. Цей спосіб використання залучених із міжнародного ринку ресурсів є найменш ефективним;

- змішане бюджетно-фінансове розміщення, коли запозичення використовуються і на фінансування поточних бюджетних потреб, і на розвиток економіки в цілому.

В українській практиці великого поширення набув найменш ефективний спосіб, коли нові запозичення спрямовуються на фінансування поточних витрат бюджету, включаючи й обслуговування наявного зовнішнього боргу. Але такий спосіб є найменш ефективним і досить загрозливим для країни. Головною проблемою використання залучених коштів є відсутність інформації щодо їх використання. Відсутність прозорих інформаційних джерел робить неможливим чітке розуміння процесу розподілу отриманих траншів МВФ, а це призводить до різних тлумачень. Фахівці звертають увагу на те, що частина коштів МВФ спрямовується на фінансування дефіциту бюджету, а Міжнародний валютний фонд, дозволяючи витратити гроші на покриття бюджетного дефіциту, не цікавиться цільовим використанням цих коштів.

Україна може в сучасних умовах активніше використовувати можливості запозичення на ринку єврооблігацій, спираючись на стійке зростання економіки у поєднанні з продовженням економічних реформ, що сприяє зміцненню авторитету країни. Успішне проведення такої політики великою мірою залежатиме від чіткого обслуговування Україною своїх зобов'язань по вже випущених єврооблігаціях.

Окрім заходів безпосереднього регулювання зовнішнього боргу, у рамках перспективної політики ключове значення матиме загальний курс економічної політики України. Перспективи погашення зовнішнього боргу і перехід до ефективніших методів залучення і використання зовнішніх запозичень пов'язані з необхідністю виходу економіки України на вищий рівень розвитку. Це вимагає, окрім зростання виробництва товарів, що заміщають імпорт, активного розвитку галузей, здатних забезпечити прогресивні зміни в структурі промисловості і ефективну інтеграцію України у світову економіку.

Проте концепції економічного розвитку, що переважали в Україні в 90-і рр., продовжували акцентувати зусилля на індустріалізацію за принципом заміщення імпорту. Ця лінія, успадкована з часів СРСР, залишається головним напрямом розвитку економіки України. Довгострокова програма такої індустріалізації була викладена в одному з солідних досліджень українських економістів.

Стратегія розвитку економіки України має бути комплексною. Великі масштаби країни вимагають, щоб у неї була своя потужна промислова база, здатна забезпечувати основні потреби за рахунок власного виробництва. В той же час, необхідно зосередити зусилля на прогресивних перетвореннях експорту. Це підтвердив досвід останніх років. До 2002 р. практично був вичерпаний ефект девальвації гривні після фінансової кризи 1998 р., яка служила потужним каталізатором зростання і заміщення імпорту. У поєднанні із сприятливою кон'юнктурою зовнішніх ринків це створило умови для успішного обслуговування зовнішнього боргу. Проте вже на початку 2002 р. знову показало уразливість економіки України від коливань світової кон'юнктури.

Для України є необхідністю реконструкція багатьох галузей шляхом їх модернізації і зростання виробництва на експорт технічно складної продукції. Як показує світовий досвід, важливим засобом досягнення цих цілей служить залучення зовнішніх ресурсів у формі прямих інвестицій і ефективних зовнішніх запозичень. Це дозволило б ослабити залежність експорту країни від кон'юнктури світових ринків енергоносіїв і сировини і перетворити його на надійне джерело валютних надходжень за рахунок зростаючих об'ємів і різноманітності дорогих товарів для світового ринку. Така модель розвитку дозволила б

Україні в розумний історичний термін погасити зовнішні борги і перейти до сучасної моделі фінансових стосунків із зовнішнім світом, коли залучення іноземного капіталу і зарубіжне кредитування і інвестування проводитимуться Україною на ринковій основі на користь її економіки.

Практична реалізація завдань модернізації економіки України, з урахуванням високої міри зношення виробничого апарату, неможлива без масованого залучення зовнішніх фінансових ресурсів.

Стратегічна важливість вказаних економічних завдань визначає значення тих рішень, які мають бути покладені в основу їх досягнення. Існує точка зору, суть якої полягає в тому, що Україні слід узяти курс на швидке погашення зовнішнього боргу за рахунок прибутків, і при цьому проводити м'яке знецінення гривні в цілях підтримки конкурентоспроможності вітчизняного виробництва і експорту. Низький курс гривні виступає в цій концепції засобом протидії зростанню імпорту і підтримки експортної експансії.

Проте супротивники цього підходу справедливо вказують, що такий курс означає зниження стимулів для модернізації структури економіки України і фактичне сприяння консервації її відставання від передових країн. Крім того, знецінення гривні означає зростання фізичного обсягу українського експорту для отримання поточної валютної виручки, що спричинить розширення інвестицій в сировинні галузі і їх відвернення від ефективнішого використання. У цій обстановці питання використання валютних ресурсів країни на довстрокове погашення боргу або на ефективний розвиток економіки набувають значення стратегічного вибору. На нашу думку, пріоритет має бути відданий модернізації економіки, що дозволить також вирішити і проблеми зовнішнього боргу.

Можливості конверсії боргу в інвестиції. Сучасні методи управління зовнішнім боргом дозволяють використовувати конверсію боргових зобов'язань в засіб залучення в країну іноземних інвестицій і вирішення завдань модернізації і зростання її економіки. З урахуванням цих можливостей значне місце в політиці по врегулюванню зовнішнього боргу повинне зайняти використання свопів, які, як було показано в попередньому параграфі, набувають усе більш широкого поширення у світовій практиці. При належній підготовці необхідних умов для України є доцільним активніше використовувати для врегулювання боргу конверсійні операції типу «борг в обмін на інвестиції» і «борг в обмін на активи». Це дозволило б застосовувати схеми погашення боргів шляхом створення цільових фондів в гривнях, еквівалентних по розмірах відповідним зобов'язанням у валюті, призначених для виконання конкретних проектів в області інвестицій, відновлення до-вкільля і в інших областях. Конверсія боргу в інвестиції повинна продовжувати виступати одним з конструктивних пропозицій української сторони як метод реструктуризації боргів Паризькому клубу. Вдала конверсія таких боргів могла б послужити поштовхом до зростання припливу іноземних прямих інвестицій в Україну.

Практична реалізація свопів натрапляє в Україні на серйозні перешкоди. До них відносяться недоліки інвестиційного клімату; низький рівень капіталізації українських підприємств; фактичне закінчення до теперішнього часу процесів приватизації та інші.

Курс на широке використання конверсійних операцій в схемах врегулювання боргів містить істотні вигоди. Застосування товарних схем, наприклад, дало б не лише економію валюти, але і сприяло просуванню продукції України на ринки розвинених країн. Значні перспективи мало б застосування свопів «борг-природа» по проектах відновлення до-вкільля на території України, в яких зацікавлені наші кредитори.

Система залучення в Україну фінансових ресурсів ззовні має бути орієнтована на розвиток ринкової економічної структури і освоєння стратегічних інвестиційних проектів.

При цьому держава повинна виступати координатором і гарантом виробничих інвестицій на основі довготривалої стратегії розвитку економіки. Прогресивні перетворення на цій основі дозволять побудувати економіку, здатну успішно погасити зовнішні борги і перейти на рівень рівноправного економічного і фінансового співробітництва зі світовими партнерами.

Перспективи співпраці з міжнародними економічними і фінансовими організаціями. Залишаються актуальними зусилля України із пошуку згоди з Паризьким клубом відносно переоформлення боргу колишнього СРСР на таких умовах, при яких досягалося б не лише зниження виплат в «пікові» роки, але і забезпечувалася підтримка платоспроможності в довгостроковій перспективі, а також виключалася необхідність повернення до питання про його реструктуризацію в майбутньому. Україні слід використовувати можливість постановки цього питання на саміті Групи 8 з урахуванням його світової ролі в цій області.

Важливо переконувати кредиторів в тому, що рішення боргових проблем потрібне не лише Україні, воно також відповідає інтересам Заходу в зміцненні стратегічного партнерства з нашою країною, що відповідає лінії Групи 8 і Паризького клубу. Слід при цьому звернути увагу на те, що Україна як член Паризького клубу йде на істотне полегшення боргового тягара своїх боржників, що надає їй моральне право розраховувати на пільгову реструктуризацію боргу колишнього СРСР.

Співпраця України з міжнародними фінансовими організаціями, в першу чергу – з МВФ і Всесвітнім банком, служить істотним резервом вирішення поточних проблем зовнішнього боргу і залучення нових фінансових ресурсів ззовні.

За останні роки між українським урядом і керівництвом МВФ складається стійке взаєморозуміння. Відходять в минуле претензії МВФ до України з приводу правильності витрачання його кредитів і критика Україною пропонованих МВФ програм і методів подолання економічних труднощів. Україна досить послідовно виконує накреслені заходи економічної реформи, у тому числі – в області реорганізації банківської системи країни.

Список використаних джерел

1. Козюк В. В. Монетарні проблеми функціонування глобальної фінансової архітектури: монографія / В. В. Козюк. – Т. : Вид. «Астон», 2005. – 512 с.