

Є.В.Крайчак,

Інститут міжнародних відносин НАУ,
м. Київ

ВПЛИВ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ НА ЕКОНОМІКУ В КОНТЕКСТІ ОПТИМІЗАЦІЇ ПОЛІТИКИ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ УКРАЇНИ

Досліджено вплив державних запозичень на економіку в контексті вдосконалення державної політики управління зовнішнім боргом, проаналізовано позитивні та негативні сторони фінансової глобалізації світової економічної системи.

Influence of the state borrowings on the economy in the context of perfection of public policy of external debt management is explored, the positive and negative sides of financial globalization of the world economic system are analysed.

Глобалізація фінансової діяльності є однією з головних тенденцій у розвитку сучасного світу. Наслідки її впливу все більше відчувають на собі всі країни і серед них, звичайно, Україна, яка активно і цілеспрямовано рухається в напрямку інтеграції в міжнародну економіку. Глобалізація сприяє інтернаціоналізації міжнародної економіки як результату взаємодії національних економік, їх взаємного проникнення і переплетіння.

Метою статті є дослідження впливу запозичень, що здійснює держава на світових фінансових ринках, на економіку. Вивчення ролі державних запозичень у розвитку країни та дослідження впливу глобалізаційних процесів на світовий фінансовий ринок сприятиме швидшій розробці національної стратегії управління зовнішнім боргом України.

Методологічною основою дослідження стали праці українських та зарубіжних фінансистів з питань дослідження державного боргу. Серед вітчизняних науковців, що досліджували це питання, виділимо: В.Лісовенка, В.Козюка, С.Мочерного, В.Опаріна. Різні аспекти дослідження даного питання розглянуті у працях зарубіжних вчених, зокрема у Дж.Бьюкенена, Л.Красавіної, А.Саркисянц, Дж.Херріса.

Яскраво виражений борговий характер сучасної світової економіки пояснюється саме впливом на неї фінансової глобалізації. Зовнішні запозичення прискорюють процес переплетіння національних фінансових систем країн-кредиторів та країн-позичальниць, створюючи глобальний фінансовий ринок, який зможе задовольнити “апетити” усіх.

Одним з основних сегментів глобального фінансового ринку є глобальний ринок позичкових капіталів (рис. 1).

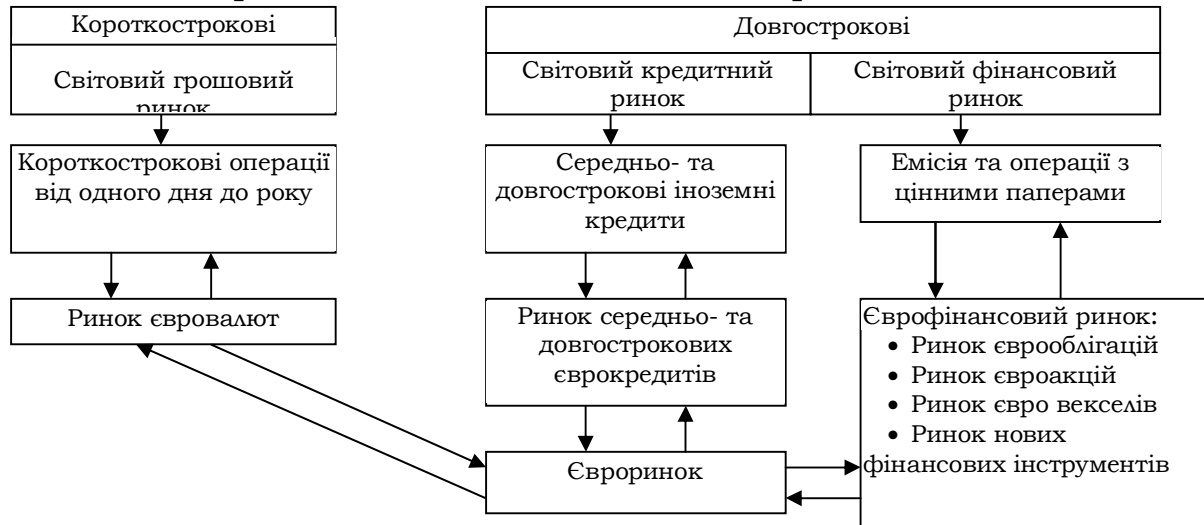


Рис. 1 Структура глобального ринку позичкових капіталів [1]

У структурі глобального ринку позичкових капіталів варто виділити світовий кредитний ринок, світовий фінансовий ринок та євроринок.

Світовий кредитний ринок – це ринок, на якому здійснюється перерозподіл тимчасово вільного капіталу між кредиторами і позичальниками на умовах платності, повернення, строковості та кредитного забезпечення.

Світовий фінансовий ринок – це ринок, на якому здійснюється емісія та купівля-продаж цінних паперів.

Євроринок – це ринок, на якому відбуваються операції з надання у позику коштів в євровалютах.

Глобалізація неоднозначно впливає на розвиток національних фінансових систем. Разом із значним позитивним впливом глобалізаційних процесів на національні фінансові системи, мають місце і негативні наслідки цього явища (табл. 1).

Проаналізувавши ситуацію, що склалася нині, зазначимо, що Україна сьогодні стоїть на порозі комплексної соціально-економічної кризи, яка вже зачепила гірничо-металургійний, будівельний комплекси, фінансовий та банківський сектори економіки.

Так, за останні два роки зовнішній борг корпоративного і державного секторів України зростав на 45% щорічно й наразі сягає близько 100 млрд дол. США. Зовнішній борг приватного сектора сягнув позначки 85 млрд дол., з яких 29 млрд складає

так званий короткостроковий борг, який дуже скоро треба буде погасити [2]. Вразливість України перед глобальною фінансовою кризою є наслідком зобов'язання погашення великого короткострокового боргу, швидкого зростання обсягів споживчого кредитування і значним обсягом зобов'язань банків в іноземній валюті, неврівноваженою валютною політикою, вже протягом кількох років орієнтованою на нарощування імпорту, стимулюючої додатковий відтік валюти за кордон.

Таблиця 1

Наслідки фінансової глобалізації

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
Розширення доступу національних суб'єктів господарювання на світовому ринку позичкового капіталу	Посилення нерівномірності розподілу міжнародних фінансових ресурсів між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються
Поява та розвиток нових фінансових інструментів	Збільшення можливостей для "втечі" іноземних та національних капіталів з території певних країн
Поява можливості збільшення масштабів залучення фінансових ресурсів та прямих інвестицій, необхідних для проведення подальших соціально-економічних реформ	Посилення фінансової нестабільності та поява можливості виникнення фінансових боргових криз
Стимулювання подальшого розвитку та модернізації національних банківських систем країн	Вплив подій, що відбуваються на фінансових ринках, на економічні та політичні події в усіх країнах світу
Можливість одержання повнішої та точнішої фінансової інформації, що необхідна для прийняття правильних управлінських рішень	Поява тенденції до переміщення фінансових ресурсів від реального сектора економіки до сектора спекулятивних операцій

Враховуючи загальну світову фінансову кризу та нестабільність внутрішньої ситуації в Україні, обсяг зовнішнього портфельного капіталу зменшився за рік майже у 10 разів – з \$3,3 млрд у першій половині 2007 р. до \$350 млн в аналогічному періоді 2008 р. [2].

Відповідно до оцінки чуттєвості до макроекономічної нестабільності міжнародне агентство Fitch з 73 країн, що було проаналізовано у травні 2008 року, Україна посіла друге місце серед найбільш вразливих країн.

Фінансові відносини, пов'язані з формуванням і обслуговуванням державного боргу, впливають на інтереси органів державної влади, юридичних та фізичних осіб, формуючи таким чином значну роль державних запозичень у розвитку країни. Одним з інструментів бюджетної політики є

державний кредит, який забезпечує залучення необхідних грошових сум для фінансування видаткової частини Державного бюджету. Залучені таким чином кошти використовуються для фінансування загальнодержавних програм; для виплати бюджетних асигнувань у вигляді субсидій, кредитів, державних гарантій для підтримки господарських суб'єктів; для забезпечення соціального захисту громадян та оборони держави, утримання управлінського апарату тощо.

Можна виділити два основні напрями використання державних позик: поточний і капітальний. Поточний напрямок передбачає здійснення державою поточних витрат, до яких належать витрати на: трансферти населенню (стипендії, пенсії, матеріальна допомога); субсидії державним підприємствам та органам місцевої влади; витрати на оплату праці державних службовців; витрати на купівлю товарів і послуг, що необхідні державі. Тобто такі витрати, що в основному пов'язані з їх "проїданням" і несуть у собі малу економічну віддачу для економіки від їх витрачання. Капітальний напрямок передбачає витрати, пов'язані з інвестиціями в основні фонди і нематеріальні активи. До них відносять грошові кошти, затрачені на будівництво, переоснащення і реконструкцію об'єктів, що знаходяться у державній власності, а також різні інвестиційні кредити та інвестиційні субсидії, направлені на фінансування перспективних проектів, що у майбутньому створять нову вартість національного продукту, збільшать майбутні доходи держави і базу оподаткування. Залучення державою позик під фінансування таких інвестиційних проектів є доцільнішим від фінансування поточних витрат і повною мірою виправдовує державні позики.

Використання державою позикових коштів має позитивні та негативні сторони.

Серед позитивних сторін використання позик виділимо такі:

1) позики є не інфляційним джерелом фінансування дефіциту Державного бюджету. Залучаючи таким чином кошти, уряд не сприяє поглибленню інфляційних процесів в економіці;

2) залучення позик у періоди економічних криз сприяє

збільшенню сукупного попиту на товари і послуги в середині країни, що допомагає уряду прискорити час виходу економіки з кризи. Унаслідок такого стимулювання попиту розширюється виробництво і споживання товарів, робіт, послуг, а також зростає зайнятість населення;

3) участь населення у купівлі високоліквідних державних цінних паперів забезпечує його додатковими доходами;

4) приток іноземних позик сприяє зміцненню національної валюти, поліпшує грошовий обіг та укріплює національну фінансово-кредитну систему країни.

До негативних наслідків фінансування державних витрат за рахунок позик відносять:

1) необхідність сплати відсотків по боргу. Сьогодні особливо розповсюдженою є ситуація, коли нестача валютних надходжень від експорту країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою призводить до отримання ними чергових позик, які витрачаються не на розвиток економіки даних країн, а на повернення раніше отриманих кредитів. Так, за даними Міжнародного банку з реконструкції та розвитку на обслуговування зовнішнього боргу цими країнами витрачається приблизно **98%** нових запозичень;

2) надмірне зростання державного боргу може сприяти втраті країною, що позичає, своєї політичної незалежності;

3) передача частини створеного національного продукту нерезидентам через виплату відсотків і повернення основної суми боргу;

4) підвищення банківських відсоткових ставок по кредитах виникне через існування високого попиту юридичних та фізичних осіб на високоліквідні державні цінні папери, що викликаний їх високою дохідністю. Подорожчання кредиту зменшить інвестиційні можливості населення і таким чином уповільнить зростання ВВП країни;

5) постійне зростання витрат на обслуговування державного боргу може спричинити підвищення податків, що стане "тягарем" для майбутніх поколінь. Підвищення податків сприятиме тінізації частини економіки, що ще більше гальмуватиме розвиток економіки країни;

6) обслуговування державного боргу призведе до збільшення бюджетного дефіциту за умови, що ставка

відсотка за отриманими позиками перевищує темпи зростання ВВП. За таких умов виникає небезпека непрофінансування певної частини соціально-економічних витрат, закладених у видатковій частині Державного бюджету;

7) ревальвація обмінного курсу національної валюти. Ревальвація національної валюти негативно впливає на зовнішньоекономічну політику, оскільки спричиняє зростання цін на експортовані товари в іноземній валюті, таким чином знижуючи конкурентоспроможність товарів власного виробництва на світовому ринку. Також необхідно зазначити, що курсові співвідношення між девальвованою валютою певної країни та іншими валютами створюють умови, за яких не вигідно інвестувати капітал в економіку цієї країни. Однак за певних умов ревальвація обмінного курсу національної валюти є ефективним антиінфляційним заходом.

Усе вищезазначене дає можливість нам зробити висновок про те, що державні запозичення та державна боргова політика є могутніми фінансовими інструментами, які дозволяють уряду залучати необхідні обсяги фінансових ресурсів для проведення своєї економічної політики. Проте, необхідно пам'ятати, що і як будь-який інший фінансовий інструмент, зовнішній борг може мати як позитивний, так і негативний вплив на економічну ситуацію. Це потрібно враховувати при розробці економічних програм та затвердженні Державних бюджетів, оскільки добре не продумані дії уряду у питаннях залучення позик можуть призвести до виникнення фінансової кризи чи навіть до банкрутства держави.

Отже, залучені державою позики можуть виступати як засіб забезпечення фінансової безпеки держави, або ж, навпаки, інструмент, що спрямований на порушення фінансової рівноваги та виникнення дефолтної ситуації у майбутньому.

Список використаних джерел:

1. Козак Ю.Г., Лук'яненко Д.Г. Міжнародна економіка: Навч. посіб. – К.: АртЕк, 2002.
2. [Електронний ресурс]. – Доступ. – www.minfin.gov.ua.