

Зеркина О.А.кандидат экономических наук,
доцент кафедры экономики и международных
экономических отношений
Международного гуманитарного университета**Булгар О.Н.**студентка
Международного гуманитарного университета**Zerkina Oksana**

International Humanitarian University

Bulhar Olha

International Humanitarian University

**ВНЕШНИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ:
ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ВЫПЛАТЫ****EXTERNAL PUBLIC DEBT:
PROBLEMS AND PROSPECTS OF REPAYMENT**

В статье раскрыта проблема современного внешнего долга Украины, которая заключается в том, что в последние годы правительство вынуждено было выпустить большое количество долговых инструментов для реабилитации банковской системы, для чего привлекло финансирование МВФ, следствием чего стал рост внешнего долга. Изучены положительные и отрицательные социально-экономические последствия долговых займов для стран-заемщиков. Предложено ряд действий, выполнение которых если не погасит государственный долг, то непременно приведет к его стабильному уменьшению без ощутимого вреда экономике. Важнейшим из них являются ведение взвешенной фискальной (бюджетной) политики, регулирование и контроль использования уже имеющихся заемных средств и привлечение иностранных инвестиций в страну путем проведения системных институциональных изменений, создающих благоприятный инвестиционный климат.

Ключевые слова: государственный долг, внешний долг, валовый внутренний продукт, долговая политика, реструктуризация, «долговая петля».

У статті розкрито проблему сучасного зовнішнього боргу України, яка полягає в тому, що останніми роками уряд змушений був випустити велику кількість боргових інструментів для реабілітації банківської системи, для чого привернув фінансування МВФ, наслідком чого стало зростання зовнішнього боргу. Вивчено позитивні та негативні соціально-економічні наслідки боргових позик для країн-позичальників. Запропоновано низку дій, виконання яких якщо не погасить державний борг, то неодмінно приведе до його стабільного зменшення без відчутної шкоди економіці. Найважливішими з них є ведення зваженої фіскальної (бюджетної) політики, регулювання й контроль використання вже наявних позикових коштів і залучення іноземних інвестицій у країну шляхом проведення системних інституціональних змін, що створюють сприятливий інвестиційний клімат.

Ключові слова: державний борг, зовнішній борг, валовий внутрішній продукт, боргова політика, реструктуризація, «боргова петля».

The article reveals the problem of Ukraine 's modern external debt, which is that in recent years the Government has been forced to issue a large number of debt instruments to improve the banking system and has attracted IMF financing for this purpose, and, accordingly, an increase in external debt. In 2012 the national debt made \$38,659 million, and by 2018 already \$50,462 million, that is increased by 0.04%. The positive and negative socio-economic impact of debt loans on borrowing countries was examined. The costs of current debt servicing for some countries may result in limited capacity to manage debt, or even destabilize the economy as a whole, especially in the event of any financial crises caused by both domestic problems and global processes. If an increase in government debt occurs faster than GDP growth, this leads to a deterioration in indicators characterizing the country as a borrower and the country's sovereign credit rating can be lowered, which, in turn, is a factor that investors

pay attention to when placing funds in government securities. A series of actions was proposed, the implementation of which, if not repaid, will certainly lead to its stable reduction without tangible damage to the economy. The most important of which is the maintenance of balanced financial policies, as well as the regulation and control of the use of existing debt and the attractiveness of foreign investment in the country through systematic established changes that create a favorable investment climate. Monitoring the dynamics of debt payments in order to minimize the cost of debt by increasing the borrowing period and reducing the yield on debt obligations. Regulation of the debt repayment schedule in such a way that the main payments fall at the time of the expected economic growth, in order to minimize the risk to the country's economy. Debt refers to non-tax methods of financial regulation of the economy, and if borrowing is aimed not at paying the budget deficit, but at implementing any investment projects in construction, long-term industry, it will bring profit in the future. Fiscal policy should be aimed at this.

Key words: government debt, external debt, gross domestic product, debt policy, restructuring, "debt loop".

Постановка проблеми. В нынешних экономических условиях практически каждая страна вынуждена брать долг. Внешние заимствования являются приемлемым во всем мире средством поддержки и развития национальных экономик. В результате государственных займов формируется государственный долг. Государственный долг – это сумма накопленного дефицита бюджета за вычетом профицита. Внешний долг – это совокупные денежные обязательства государства, которые представляют собой сумму денег, подлежащую погашению внешними кредиторами на определенную дату, то есть общую задолженность страны по внешним займам и невыплаченные проценты по ним [1]. Современные страны серьезно увязли в «долговой петле», Украина не стала исключением. Актуальность данной проблемы явна и требует незамедлительных решений, так как государственные займы в своей перспективе играют немаловажную роль в социально-экономической сфере государства.

Анализ последних исследований и публикаций. Проблемы внешнего государственного долга рассматривали отечественные и зарубежные специалисты. Среди них следует назвать таких ведущих теоретиков и практиков, как А.В. Абышева, А.Д. Антонова, С.М. Ахматова, И.П. Белозеров, С.К. Войтко, О.М. Грубляк, О.С. Гуляева, В.Э. Драмарецкая, Д.Ю. Карандин, А.Н. Кирюшкина, Д.Л. Неменова, Ю.О. Ольвинская, И.В. Павлова, Е.В. Пономаренко, О.А. Ревзон, Т.В. Сальникова, В.Г. Уманская, Л.Б. Харитоненко, Л.А. Чайковская. Их внимание было сконцентрировано на выявлении проблемы, но они недостаточно концентрировались на механизме погашения государственного долга.

Целью статьи является рассмотрение проблем внешнего долга, анализ его современных показателей в Украине, определение влияния займов на экономику и поиск вариантов их уменьшения.

Изложение основного материала исследования. В краткосрочной перспективе привле-

чение финансовых ресурсов является весьма эффективным средством временного покрытия бюджетного дефицита, дефицита платежного баланса и решения других текущих проблем национальной экономики [5, с. 24]. В долгосрочной перспективе «жизнь в долг», как правило, является убыточным средством поддержки экономик стран, кроме того, не способствует их развитию, то есть, как правило, не способствует росту ВВП, реализации экспортного потенциала и т. д. В худшем случае это может привести к негативным последствиям, например дефолту.

В последнее время наблюдается тенденция к увеличению зависимости стран-должников от внешних заимствований, поскольку новые заимствования обеспечиваются наличием предыдущих непогашенных займов, возникают случаи реструктуризации долга. Существует также неэффективное использование механизма внешних заимствований, что может привести к так называемому развитию долга, заключающемуся в необходимости постоянного «вливания внешних займов» для подпитки экономик стран средствами, направленными на решение краткосрочных проблем.

Внешний государственный долг представляет собой задолженность государства по привлеченным из-за рубежа средствам в виде займов и кредитов иностранных банков и международных финансовых организаций, выплачиваемым процентам по ним, а также средствам, полученным путем размещения на международных рынках государственных ценных бумаг. Государственный внешний долг является частью валового внешнего долга страны [2].

Анализируя данные табл. 1, 2, отмечаем, что в сумме внешний государственный долг увеличивался из года в год. Так, в 2012 г. он составлял 38 659 млн. долл., а к 2018 г. – уже 50 462 млн. долл., то есть вырос на 0,04%. Соответственно, мы наблюдаем уменьшение задолженности в 2019 г., но будет ли этот спад ста-

Таблиця 1

**Внешний государственный и гарантированный государством
долг Украины в 2019 г. (млн. долл. США)**

Дата	Совокупный долг			Государственный долг		Гарантированный долг	
	млн. долл. США	измен.	измен. %	млн. долл. США	измен. %	млн. долл. США	измен. %
На 31 декабря 2018 г.	50 462,5	+2 207,2	+4,57%	39 706,6	+2,05%	10 755,8	+15,07%
На 31 января 2019 г.	50 334,7	-127,7	-0,25%	39 700,1	-0,02%	10 634,6	-1,13%
На 28 февраля 2019 г.	50 071,6	-263,1	-0,52%	39 632,9	-0,17%	10 438,7	-1,84%
На 31 марта 2019 г.	50 356,7	+285,1	+0,57%	40 180,5	+1,38%	10 176,1	-2,51%
На 30 апреля 2019 г.	50 238,7	-118,0	-0,23%	40 136,9	-0,11%	10 101,7	-0,73%
На 31 мая 2019 г.	48 708,5	-1 530,2	-3,05%	38 865,1	-3,17%	3 842,6	-2,57%
На 30 июня 2019 г.	50 038,8	+1 330,3	+2,73%	40 123,1	+3,23%	9 915,7	+0,74%
На 31 июля 2019 г.	49 670,3	-368,5	-0,74%	39 929,2	-0,48%	9 741,1	-1,76%
На 31 августа 2019 г.	49 574,1	-96,2	-0,19%	39 815,0	-0,29%	9 759,1	+0,18%
На 30 сентября 2019 г.	48 160,6	-1 413,5	-2,85%	38 666,7	-2,88%	9 493,9	-2,72%

Источник: составлено на основе данных источника [2]

Таблиця 2

**Внешний государственный и гарантированный государством
долг Украины с 2012 по 2019 гг. (млн. долл. США)**

Дата	Совокупный долг			Государственный долг		Гарантированный долг	
	млн. долл. США	измен.	измен. %	млн. долл. США	измен. %	млн. долл. США	измен. %
На 31 декабря 2011 г.	37 474,5			24 507,1		12 967,5	
На 31 декабря 2012 г.	38 658,8	+1 184,3	+3,16%	26 137,7	+6,65%	12 521,1	-3,44%
На 31 декабря 2013 г.	37 536,0	-1 122,8	-2,90%	27 901,4	+6,75%	9 634,6	-23,05%
На 31 декабря 2014 г.	38 792,2	+1 256,2	+3,35%	30 809,1	+10,42%	7 983,1	-17,14%
На 31 декабря 2015 г.	43 445,4	+4 653,2	+12,00%	3 4427,0	+11,74%	9 018,5	+12,97%
На 31 декабря 2016 г.	45 604,6	+2 159,2	+4,97%	36 048,3	+4,71%	9 556,3	+5,96%
На 31 декабря 2017 г.	48 989,4	+3 384,7	+7,42%	38 490,1	+6,77%	10 499,3	+9,87%
На 31 декабря 2018 г.	50 462,5	+1 473,1	+3,01%	39 706,6	+3,16%	10 755,8	+2,44%
На 30 сентября 2019 г.	48 160,6	-2 301,8	-4,56%	38 666,7	-2,62%	9 493,9	-11,73%

Источник: составлено на основе данных источника [2]

бильным и не приведет ли резкое снижение к необходимости брать новые займы?

Также стоит отметить, что объем государственного долга увеличился в долларовом выражении, а в гривневом уменьшился; в течение января-мая правительство привлекло значительные объемы ресурсов на внутреннем и внешнем рынках из-за плотного графика

погашения и значительных сумм расходов на обслуживание долга.

На рис. 1 показаны золотовалютные резервы страны, которые существенно ниже внешнего государственного долга, что опять же демонстрирует актуальность проблемы и необходимость поиска ее альтернативных решений.

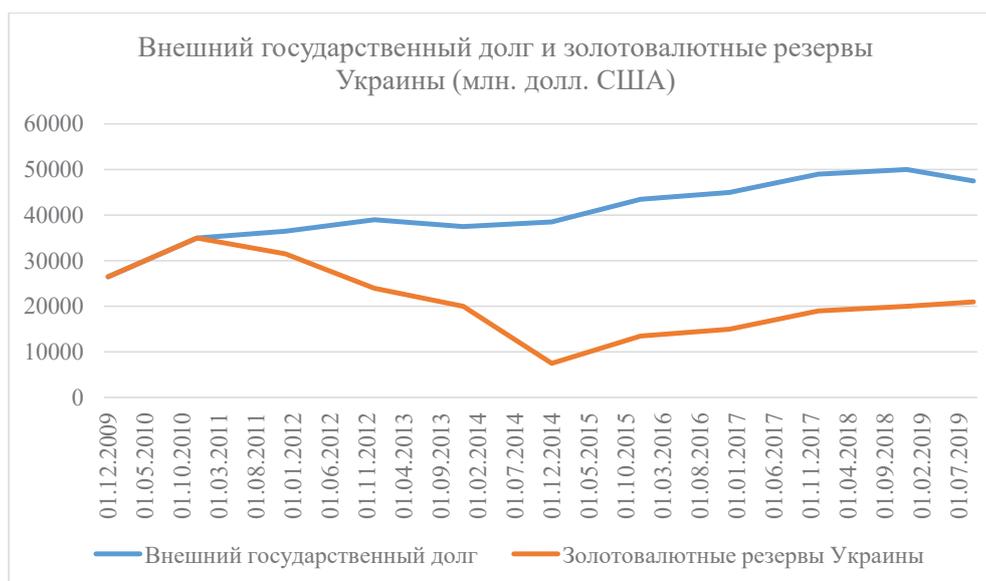


Рис. 1. Внешний государственный долг в сравнении с золотовалютными резервами Украины за последние 10 лет [2]

Государственный долг оказывает на страну как положительное, так и отрицательное влияние. Среди положительных аспектов стоит отметить такие. Во-первых, выпуская долговые обязательства, государство влияет на процессы сбережений, накопления населения и хозяйствующих субъектов, что, с одной стороны, позволяет инвесторам иметь в активах ликвидный и прибыльный инструмент, а с другой стороны, способствует нормализации денежного обращения в стране, уменьшению денежной массы в процессе выдачи следующего транша и увеличению его в течение срока погашения. Во-вторых, предоставление государственных гарантий по кредитам перспективным предприятиям и субъектам малого и среднего бизнеса решает проблемы стимулирования производства и строительства, что снижает уровень безработицы и ускоряет процессы социально-экономического развития страны.

Кроме этого, долг относится к неналоговым методам финансового регулирования экономики, и если заимствования направлены не на погашение дефицита бюджета, а на реализацию каких-либо инвестиционных проектов в строительстве, промышленности долгосрочного характера, которые приносят деньги в будущем, то они позволяют органам исполнительной власти перераспределять налоговое бремя с течением времени по поколениям населения, в отличие от бюджетного финансирования за счет налоговых поступлений. Еще одним плюсом является то, что межправительственные займы и другие займы от международных финансовых институтов явля-

ются фактором укрепления международного сотрудничества.

Отрицательное действие заключается в таком:

- если большая часть государственного долга – это внешние заимствования, то с ухудшением внутренней экономики и девальвацией национальной денежно-кредитной единицы государственный долг, выраженный в национальной валюте, растет;

- значительное увеличение внешнего долга, то есть его преобладание над внутренним долгом, делает страну зависимой не только от внутренней экономики, но и от состояния мировой экономики и доступности для нее международных рынков капитала;

- если увеличение государственной задолженности происходит быстрее, чем рост ВВП, это приводит к ухудшению показателей, характеризующих страну как заемщика, а суверенный кредитный рейтинг страны может быть понижен, что является фактором, на который инвесторы обращают внимание, размещая средства в государственных ценных бумагах [3];

- высокая доходность государственных ценных бумаг повышает их привлекательность в совокупности с другими факторами, ведущими к уменьшению доступных ресурсов на рынке и повышению ставки банковского процента по кредитным ресурсам;

- суверенный долг считается низким риском, и инвесторы, безусловно, предпочитают вложения в государственные ценные бумаги, что приводит к чрезмерному увеличению государственного долга, ограничению

инвестиционных возможностей в реальные секторы; в экономике эти негативные тенденции усугубляются высокой доходностью государственных ценных бумаг;

– часто получение ресурсов на международных рынках, у международных финансово-кредитных организаций, таких как МВФ, Всемирный Банк, связано с выполнением ряда условий, что делает страну и ее правительство экономически зависимыми от других стран и организаций, иногда такая зависимость ведет к потере политической независимости;

– увеличение заимствований, высокие процентные ставки приводят к необоснованному росту бюджетных средств, направленных на обслуживание государственного долга, что означает отвлечение бюджетных средств на инвестиции, которые в конечном итоге оказывают негативное влияние на экономическое и социальное развитие страны;

– в результате государственный долг должен быть погашен за счет бюджета, основным источником пополнения которого являются налоговые и неналоговые поступления, то есть средства, полученные займы, облагаются налогом, особенно когда они используются для погашения дефицита бюджета, поэтому государственный долг переложено на плечи будущего поколения [6].

Полное погашение государственного долга большинства стран мира в настоящее время становится нереальным из-за его размера, поэтому государственный долг начинает напоминать «долговой пузырь». Для предотвращения его увеличения необходимо:

– четко координировать долговую политику государства с финансовой и экономической политикой;

– обеспечивать эффективное целевое использование привлеченных средств;

– улучшать контроль над использованием заемных средств с целью оптимизации расходов и дополнительных способов экономии;

– сохранять темпы прироста государственного долга на уровне прироста ВВП путем направления заемных средств на развитие экономики страны;

– расширять и диверсифицировать экспортный потенциал;

– проводить системные институциональные изменения, создающие благоприятный инвестиционный климат в стране, укреплять доверие к экономике страны;

– облегчать бремя внешнего долга путем увеличения объемов привлечения иностранных инвестиций;

– создавать условия для предотвращения оттока капитала за пределы страны;

– предпринимать административные меры против нелегального вывоза капитала;

– оптимизировать структуру государственных займов так, чтобы дефицит бюджета не угрожал безопасности страны;

– осуществлять мониторинг динамики долговых выплат в целях минимизации стоимости долга за счет увеличения срока заимствований и снижения доходности по долговым обязательствам;

– создавать оптимальную структуру государственных займов с целью снижения затрат на обслуживание долга;

– регулировать график погашения долга таким образом, чтобы основные выплаты приходились на моменты ожидаемого роста экономики, в целях минимизации риска для экономики страны;

– своевременно и полно выполнять обязательства с целью недопущения начисления штрафов за просрочку и обеспечения стране репутации первоклассного заемщика.

Выводы из проведенного исследования.

Государственный долг – это уже естественное явление в мировом финансовом хозяйстве. Однако не следует забывать, что государственный долг свидетельствует о разрыве между экономическими возможностями и социальными потребностями страны, значит, с ростом государственного долга социальные потребности превалируют над реальными возможностями страны. Стоимость текущего обслуживания долга для некоторых стран может привести к ограничению возможностей по управлению долгом или даже к дестабилизирующему воздействию на экономику в целом, особенно при любых финансовых кризисах, порожденных как внутренними проблемами страны, так и мировыми процессами.

Для предотвращения негативного влияния внешних займов на экономику страны необходимо вести эффективную политику, которая включает:

– поддержание государственного долга на уровне, обеспечивающем экономическую безопасность страны;

– создание такой структуры государственных займов, чтобы выполнение их обязательств было связано с наименьшими затратами и минимальным риском для экономики страны;

– минимизацию стоимости долга за счет увеличения срока заимствования и снижения доходности по нему;

– постоянный мониторинг динамики погашения задолженности, чтобы график погашения задолженности не имел пиковых периодов,

а основные платежи осуществлялись в момент ожидаемого экономического роста;

– гармонизацию политики обслуживания внешнего долга с финансово-экономической политикой в целом;

– своевременное и полное выполнение обязательств с целью предотвращения наложения штрафов за просрочку и обеспечения репутации первоклассного заемщика в стране;

– обеспечение эффективного целевого использования привлеченных средств;

– применение различных методов управления государственным долгом;

– создание единой системы управления долгом для координации мер по снижению уровня задолженности и обеспечения более эффективного контроля над привлечением и использованием средств [4, с. 386–387].

Список использованных источников:

1. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 6-е изд., перераб. и доп. Москва : ИНФРА-М, 2017. 512 с.
2. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua> (дата звернення: 28.11.2019).
3. Каменских В.П. Направления оптимизации системы управления государственным долгом Украины. URL: http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Evu/2011_17_1/Kamenskaia.pdf (дата обращения: 28.11.2019).
4. Лемешевский И.М. Экономическая теория : учебное пособие для студентов экономического специальностей вузов : в 3 ч. Минск : Аинформ, 2004. 572 с.
5. Helpman E., Horovits M. Voluntary debt reduction: incentives and welfare. Ie-hekeraratsotmitpathot, National Bureau of Economic Research. 1988. 42 p.
6. Petrakis P. The Greek Economy and Crisis. Challenger and Responses. Berlin Springer-Verlang, 2012. 450 p.

References:

1. Rayzberg B.A., Lozovskiy L.Sh., Starodubtseva E.B. (2011) *Sovremennyy ekonomicheskiy slovar' [Modern economic dictionary]*. 6-e izd., pererab. i dop. – Moskva : INFRA-M. 512 p.
2. Ofitsiyniyi sait Ministerstva finansiv Ukrainy. URL: <http://www.minfin.gov.ua> (accessed: 28 November 2019).
3. Kamenskikh V.P. *Napravleniya optimizatsii sistemy upravleniya gosudarstvennym dolgom Ukrainy*. URL: http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Evu/2011_17_1/Kamenskaia.pdf (accessed: 28 November 2019).
4. Lemeshevskiy I.M. (2004) *Ekonomicheskaya teoriya: Ucheb. Posobie dlya studentov ekon. spetsial'nostey vuzov [Economic Theory: Textbook. allowance for students econ. university specialties]* : v 3 ch. – Minsk : Ainform. 572 p.
5. Helpman E., Horovits M. *Voluntary debt reduction: incentives and welfare*. Ie-hekeraratsotmitpathot, National Bureau of Economic Research. 1988. 42 p.
6. Petrakis P. *The Greek Economy and Crisis. Challenger and Responses*. Berlin Springer-Verlang, 2012. 450 p.