

**УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТОВІ УКРАЇНИ**

ВАСИЛИШИН Роман Нікандрович

351:338.23:336(447)

УДК :

**ЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА В УПРАВЛІННІ ДЕРЖАВНИМ
БОРГОМ УКРАЇНИ**

25.00.05 - галузеве управління: управління економікою

**Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата наук з державного управління**

Київ - 2000

Дисертацією є рукопис.

**Робота виконана в Українській Академії державного управління при
Президентіві України.**

Науковий керівник: доктор економічних наук

ПАРФЕНЦЕВА Неля Олексіївна,
Державний комітет статистики України,
Науково-дослідний інститут статистики,
завідувач відділу методології національних
статистичних класифікацій та реєстрів.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор

ДЗЮБИК СТЕПАН ДАНИЛОВИЧ,
Українська Академія державного управління
при Президентіві України,
професор кафедри економічної теорії та історії економіки;

кандидат економічних наук

ЖДАНОВ ВОЛОДИМИР ІГОРЕВИЧ,

Науково-дослідний економічний інститут

Міністерства економіки України,

завідувач відділу грошово-кредитної політики.

Провідна установа: Київський національний економічний університет,

кафедра макроекономіки та державного управління,

м.Київ

Захист відбудеться 26.12.2000 р. о 14 на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.810.01 в Українській Академії державного управління при Президентові України за адресою: 03057, м. Київ, вул. Ежена Потье, 20, ауд. 201.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Української Академії державного управління при Президентові України за адресою: 03057, м. Київ, вул. Е. Потье, 20.

Автореферат надісланий 22.11.2000 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради
А. Шахов

В.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Вступ. Управління державним боргом є одним із найважливіших елементів макроекономічної політики держави. Раціональна макроекономічна політика та ефективне управління державним боргом мають розглядатися як взаємопов'язані процеси.

В умовах здійснення програми радикальних економічних реформ зовнішня фінансова підтримка необхідна для прискорення стабілізації економіки, досягнення економічного зростання.

Однак, механізм впливу запозичень на макроекономічну ситуацію неоднозначний і має розглядатися у контексті взаємовпливу між інвестиціями, економічним зростанням і зовнішніми позиками. Наслідком нераціональних та зайвих запозичень можуть бути такі боргові зобов'язання перед резидентами і, особливо, нерезидентами, які у майбутньому значно обмежать свободу проведення економічної політики. Тягар державного боргу країни може справити депресивний вплив на розвиток економіки через неплатоспроможність країни-боржника, втрату довіри кредиторів та обмеження доступу до зовнішніх джерел фінансування.

Питання внутрішніх і зовнішніх запозичень та державного боргу, його утворення та обслуговування, є предметом законодавчого регулювання. За світовою практикою управління державним боргом здійснюють міністерство фінансів та центральний банк країни-позичальника у межах покладених на них повноважень.

Для України, як країни з перехідною економікою, одним з першочергових завдань є визначення довготривалої стратегії в області внутрішніх і зовнішніх запозичень.

Залучення іноземних капіталів в Україну проходить певні етапи, які характеризуються

основними джерелами залучення ресурсів, цільовим призначенням їх використання, розміром кредитної угоди та строками погашення.

Розглядаючи з самого початку незалежності України утворення державної заборгованості бачимо, що наша країна робила спроби взяти на себе частку зобов'язань та активів колишнього Союзу.

Відомо, що непослідовність у проведенні політики залучення зовнішніх і внутрішніх запозичень привела до невиправдано швидкого зниження ставок прибутковості облігацій внутрішньої державної позики в 1997 р. і підірвала механізм відтворювання державного боргу. Основною помилкою прийнятої тактики був розгляд зовнішнього боргу у відриві від інших компонент державного боргу, а також зневага “інерційністю” відтворювання державних боргів, тобто відставання реальних процентних ставок від швидкості зниження прибутковості позик, що розміщуються.

Актуальність теми дослідження визначається тим, що дисертаційна робота тісно пов'язана з розробкою як теоретичних, так і практичних проблем, з визначенням політики щодо управління державним боргом та створення підстав щодо розробки методики оцінки ефективності залучення та використання внутрішніх і зовнішніх запозичень. Окрім цього, актуальність проблеми доповнюється її ідеологічною значимістю в контексті тенденції розвитку українського суспільства до європейського співтовариства. Не менш важливим аспектом актуальності даного дослідження є етична проблема, пов'язана із перекладанням боргових зобов'язань нинішнього покоління на прийдешні.

Звідси інтерес науковців до проблем дефіциту державного бюджету і державного боргу помітно посилюється. Дослідженню цих питань присвячені праці О.Барановського, О. Василика, Т. Вахненка, В. Геєця, С. Дзюбика, В. Жданова, В. Козюка, І. Луніної, В. Новицького, О. Плотникова, І. Розпутенка, А. Савченка, А. Соколовської, В. Юрчишина та ін. Причини цьому очевидні. Стрімке зростання обсягів державного боргу, критична величина видатків на його обслуговування при здавалося б прийнятному рівні дефіциту державного бюджету, змушують дослідників шукати першопричини такої несприятливої динаміки, ставити питання, які ще кілька років тому не мали актуальності для практики: чи загрожує швидке збільшення державного боргу економічній безпеці держави; якою має бути модель управління боргом України; чи існує прямий зв'язок між хибною концепцією управління економікою країни і збільшенням боргу.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота проводилася на кафедрі економіки і фінансів, економічної політики Української Академії державного управління при Президентові України і виконана відповідно до Зведеного плану наукової діяльності Академії за комплексним науковим проектом "Державне управління та місцеве самоврядування" (номер державної реєстрації РК0199U002827).

Об'єктом дисертаційного дослідження є сукупність економічних відносин, що виникають в процесі здійснення внутрішніх і зовнішніх запозичень України.

Предметом наукового дослідження є економічна політика в управлінні внутрішнім і зовнішнім державним боргом України.

Метою дослідження є наукове обґрунтування напрямів ефективного використання зовнішніх запозичень, розробка механізму контролю за зосередженням запозичень, одержаних під гарантії уряду на фінансування пріоритетних програм структурної перебудови економіки, виходу України на міжнародні фінансові ринки, підвищення рейтингу українських цінних паперів на фондових ринках.

Відповідно до основної цільової орієнтації поставлені такі **завдання**:

1. Дати характеристику державним запозиченням.
2. Показати взаємозв'язок бюджетного дефіциту, державного боргу і фіскальної політики.
3. З'ясувати причини зростання державного боргу.
4. Дослідити варіанти ухвалення радикальних рішень щодо реалізації боргової стратегії.
5. Обґрунтувати оптимальну величину зовнішньої заборгованості щодо основних макроекономічних показників.
6. Запропонувати шляхи та методи покращення управління державним зовнішнім боргом.
7. Вивчити досвід країн з перехідною економікою щодо проведення систематизації і включення в інформаційну систему даних по основних складових частинах державного боргу.
8. Виявити і оцінити принципи фінансової політики України щодо векторності реалізації блока економічних реформ.

Гіпотеза дослідження. При впровадженні запропонованих заходів щодо управління державним боргом України стане можливим визначити взаємозв'язок державного боргу і економічного зростання, дозволить прогнозувати межі безпечної зміни параметрів зовнішнього боргу, визначити оптимальні обсяги зовнішніх позик за умов стабільності національної валюти, розробити рекомендації щодо управління курсом національної валюти з метою оптимізації державного боргу.

Методи дослідження. Методологічну основу дисертації складає система загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, таких як логіка, аналіз, синтез, індукція, дедукція, статистичні та математичні методи дослідження. Методи дослідження доповнюють роботи провідних вчених і фахівців в області макроекономічної політики. Використані також економіко-аналітичні й описові методи, методики обліку статистичного матеріалу, інтерпретації експертних оцінок.

У процесі дослідження використовувалися статистичні дані Держкомстату України, Мінфіну України, Міністерства зовнішніх економічних зв'язків і торгівлі України, Міжнародного Валютного Фонду, Світового банку, Європейського банку реконструкції і розвитку, а також результати дослідницьких робіт наукових центрів України.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження:

- дана характеристика фінансовій допомозі країн - донорів та фінансових організацій;
- виявлено і оцінено принципи фінансової політики України щодо зменшення залежності держави від міжнародних фінансових організацій та іноземних держав в частині залучення зовнішніх джерел фінансування бюджетного дефіциту;
- показано взаємозв'язок бюджетного дефіциту і державного боргу;
- встановлено взаємостимулюючий зв'язок боргового фінансування і процентної ставки;
- розкрито механізм впливу процентної ставки на експортно-імпортні операції;
- з'ясовано вплив боргової кризи на здійснення бюджетної політики; визначено кореляцію основних складових державного боргу та розроблено обґрунтований прогноз безпечних меж державного боргу України;
- досліджено варіанти реалізації боргової стратегії;
- обґрунтовано оптимальну величину зовнішньої заборгованості щодо основних макроекономічних показників;
- виявлено, що завищена вартість гривні та 50-відсоткова конверсія валютного прибутку призводять до здешевлення імпорту, а сама конверсія виступає в ролі прихованого податку на експорт;

- запропоновано шляхи та методи оптимізації бюджетного дефіциту і покриття державного боргу.

Практичне значення дисертації. Практична значимість отриманих результатів дослідження полягає в:

- розробленні рекомендацій щодо формування оптимального портфеля боргових зобов'язань України на міжнародному ринку запозичень;
- визначенні оптимальних обсягів залучень зовнішніх позик;
- створенні інструментарію, який потрібен для аналізу зовнішнього державного боргу та інших складових державного боргу;
- визначенні оптимальної величини девальвації гривні на різних етапах розвитку економіки для гармонізації параметрів державного боргу.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і висновки, здійснені автором дослідження, були покладені в основу доповідей дисертанта на конференціях: "Методологічні підстави для здійснення адміністративної реформи України" - Київ, 1999; "Державна регіональна політика та місцеве самоврядування" - Київ, 2000. Теоретичні питання цієї теми обговорювалися на засіданнях кафедри економічної політики Української Академії державного управління при Президентові України. Крім того дисертант брав участь у підготовці і реалізації навчального курсу "Державні фінанси і управління бюджетним процесом" в Українській Академії державного управління при Президентові України.

Публікації. За темою дисертації автором опубліковано 5 статей у фахових журналах та збірниках.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, 3-х розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

Дисертація викладена на 173 сторінках та містить 25 таблиць (в т. ч. 5 - у додатках) і 8 рисунків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ

У вступі обґрунтовано актуальність наукового дослідження, сформульовано його мету, масштаби пошуків та комплекс завдань, викладено досягнуті результати, наукову новизну, теоретичну і практичну значущість отриманих результатів та їх апробації.

У першому розділі "Теоретико-методологічні підстави управління державним боргом України" розглядаються принципи боргової стратегії, основи та варіанти реалізації боргової стратегії. У сучасних перехідних умовах виник особливий тип економіки - економіка занепаду. Щороку така економіка вбирає мільярди доларів іноземної допомоги й кредитів. Незважаючи на ці трансферти (а, можливо, якраз завдяки цим трансфертам), така економіка продовжує згортатися. Головна проблема пострадянських економік занепаду може й не лежати у площині їхньої нинішньої слабкості, така проблема полягає, радше, у відсутності потенціалу для самореформування. Здатність до реформування є рушієм ринкових демократій.

Політика в Україні підпорядковується різним типам тиску з боку впливових зацікавлених груп, що може звести нанівець будь-яку раціональну програму реформ. Функцією великої групи службовців є розміщення обмежених коштів чи принаймні вплив на таке розміщення. У їхньому розпорядженні - різноманітні заходи. Контроль над валютним курсом утримує певні компанії на плаву, а решту виштовхує з бізнесу. Податки і податкові санкції (в тому числі й сумнозвісні "картотеки" забезпечують агенцію з управління податками подібними правами. Відкриті кредитні лінії з урядовими гарантіями забезпечують ліквідність для окремих підприємств, хоча

водночас різні види довільних платежів звужують ліквідність інших підприємств. Списки критичного імпорту, особливі економічні зони, регулювання цін, численні ліцензії тощо забезпечують уряд та місцеву владу правами ефективного контролю над офіційною економічною діяльністю. Правова система є внутрішньо неузгодженою. Відтак, ведення бізнесу без порушення закону є неможливим.

Як відомо, головним завданням ринку є розміщення обмежених ресурсів. Справжня дерегуляція й орієнтація економіки на ринок залишить без роботи тисячі чиновників на всіх рівнях державного управління. Ринкові реформи позбавлять багатьох із них доходів і пільг, які вони мають нині.

Багато хто з політиків в Україні відчуває необхідність негайних реформ, однак для розробки й запровадження такої програми реформ бракує політичної волі й кадрового потенціалу. У центрі уваги проблема боротьби за виживання. Будь-які міркування про віддалені аспекти політичних рішень відмітаються як непотрібні абстракції, наївні й далекі від поточних політичних "реалій". Натомість політики опікуються короткостроковими заходами, які часто виявляються неефективними або такими, які не можливо впровадити. Навіть якщо деякі інституційні реформи й запроваджуються під тиском МВФ та Світового банку, то вони, зазвичай, супроводжуються іншими змінами, які працюють у протилежному напрямку. Ті кілька реформ, які було запроваджено, у короткостроковій перспективі давали суперечливі результати або не давали жодних, стимулюючи, водночас, економічний занепад і злидні у віддаленій перспективі.

У зазначеному розділі проводиться думка, що одним із визначальних напрямків подолання фінансової кризи є визначення принципів боргової стратегії України за сучасних умов та наслідків обслуговування існуючого боргу для національної економіки. Вирішення поставленого завдання можливе за умов висвітлення поняття боргу, його впливу на економіку, як це дозволяє формувати ефективну політику управління державними видатками, визначає стратегію управління державним боргом, особливо зовнішньою заборгованістю.

Накопичення боргу і підвищення процентних ставок у довгостроковому періоді призводить до витіснення приватного капіталу державним боргом. Це відбувається внаслідок того, що при зростанні відсоткових ставок приватні інвестиції скорочуються, і приватні заощадження починають розміщуватися в державні боргові зобов'язання. Зростання боргу зменшує виробничі потужності, призначені майбутньому поколінню, отже, воно буде мати нижчий рівень доходу.

Як відомо, збільшення податків - один з способів отримання достатніх доходів для виплати відсотків сплати загальної суми державного боргу. Якщо одночасно з витісненням приватного капіталу зростають податки, то відбувається подальше скорочення виробництва. До довгострокових наслідків боргу належить і негативний вплив податків на економічні стимули. Збільшення податків депресивно впливає на стимули до праці, до інновацій, до інвестування. Тому наявність великого державного боргу уповільнює економічне зростання.

Але взаємозв'язок боргового фінансування дефіциту бюджету та інвестиційного процесу і майбутнього споживання не є очевидним. Згадаємо, що в приватному секторі виробляються як споживчі, так і інвестиційні товари. Обсяг виробничого капіталу, який буде успадкований майбутніми поколіннями, зменшується в тому випадку, коли приріст державних витрат відбувається переважно за рахунок витрат, які збільшують споживання (соціальні трансферти, субсидії на утримання низьких цін окремих товарів та послуг тощо). Державні інвестиції, навпаки, зміцнюють виробничий потенціал економіки. Якщо збільшення державних видатків збільшує інвестиції, наприклад, капіталовкладення в шляхове будівництво або в систему освіти і охорони здоров'я

(інвестиції в "людський капітал"), в такому випадку виробничий капітал, успадкований майбутніми поколіннями, скорочуватися не буде. Зміниться лише його структура: частка капіталу державних підприємств зростає, а приватного - зменшиться. Проблема полягає в тому, що ефективність державних інвестицій може виявитися нижчою, ніж ефективність приватних. Тоді збільшення державних інвестицій за рахунок скорочення приватних може бути рівноцінним зменшенню загального обсягу інвестицій і навіть капіталу. А компенсація зниження ефективності капіталу за рахунок збільшення його обсягу буде вимагати скорочення споживання і зниження життєвого рівня населення. Ще один довгостроковий ефект пов'язаний з накопиченням зовнішнього боргу.

Оскільки підвищення внутрішніх процентних ставок збільшує зовнішній попит на вітчизняні цінні папери, то наслідком цього є притік іноземного капіталу, а отже, і збільшення зовнішнього боргу. Але обслуговування зовнішнього боргу потребує передачі частини реального випуску продукції в розпорядження інших країн і, таким чином, може спричинити скорочення національного виробництва в майбутньому.

Державний борг це загальна накопичена сума всіх позитивних сальдо бюджетів мінус сума всіх дефіцитів, що мали місце в країні. Сучасна фіскальна політика визнає використання незбалансованих бюджетів для цілей стабілізації економіки. А це може привести до збільшення величини державного боргу. "Джерела" державного боргу:

- збільшення державних видатків без відповідного зростання державних доходів;
- циклічні спади й автоматичні стабілізатори економіки;
- скорочення податків з метою стимулювання економіки без відповідного коригування (зменшення) державних витрат;

- вплив політичних бізнес-циклів - надмірне збільшення державних видатків напередодні виборів з метою завоювання популярності виборців та збереження влади.

У другому розділі "Механізм управління державним боргом України" подається загальна характеристика міжнародних фінансових організацій-донорів, досліджуються питання взаємозв'язку бюджетного дефіциту і державного боргу, аналізуються фактори впливу боргової кризи на бюджетну політику.

Існує позитивний взаємозв'язок між розмірами бюджетного дефіциту і державного боргу. Бюджетний дефіцит збільшує державний борг, а зростання боргу, в свою чергу, потребує додаткових витрат бюджету на його обслуговування і тим самим збільшує бюджетний дефіцит.

На обсязі бюджетного дефіциту відбиваються всі зміни у величині державного боргу, в тому числі обумовлені впливом інфляції. Саме тому важливо, щоб державна заборгованість вимірювалася також в реальних, а не лише в номінальних величинах. Ступінь впливу державної заборгованості на внутрішній попит і сукупну пропозицію, зовнішньоекономічну рівновагу повною мірою визначається структурою державних доходів та видатків. Залежно від характеру наслідків впливу боргу на економіку, їх поділяють на короткострокові та довгострокові. Короткострокові - це наслідки бюджетного дефіциту, відомі як проблема "витіснення". Довгострокові - економічні наслідки державного боргу, відомі, як "тягар боргу".

Ефект "витіснення" виникає через підвищення ринкових процентних ставок, яке трапляється у разі фінансування бюджетного дефіциту за допомогою випуску державних цінних паперів на відкритому ринку країни. При борговому фінансуванні бюджетного дефіциту ставки процента зростають найбільше в тому випадку, коли поєднуються стимулююча фіскальна й антиінфляційна грошово-кредитна політики. Боргове фінансування бюджетного дефіциту збільшує попит на гроші, в той час як центральний банк обмежує їхню пропозицію. Таке поєднання заходів економічної політики й стимулює швидке зростання процентних ставок.

Зростання процентних ставок призводить до зменшення інвестицій у приватному секторі і частково - до скорочення споживчих витрат. У підсумку в економіці відбувається падіння доходу. Отже, боргове фінансування бюджетного дефіциту значно послаблює ефективність стимулюючої фіскальної політики. Але якщо економіка перебуває в стані спаду, то зростання державних витрат буде справляти на неї стимулюючий вплив завдяки ефекту мультиплікатора. Це може покращити очікування щодо прибутків у приватному бізнесі і викликати збільшення інвестиційного попиту. Приріст інвестиційного попиту може частково елімінувати ефект "витіснення". Початковий сприятливий вплив бюджетного дефіциту на економіку послаблюється не лише за рахунок ефекту "витіснення", але й за рахунок негативного ефекту чистого експорту. При зростанні внутрішніх процентних ставок відбувається збільшення зовнішнього попиту на вітчизняні цінні папери, що супроводжується підвищенням загальносвітового попиту на національну валюту, необхідну для їх придбання. В результаті обмінний курс національної валюти підвищується і спричиняє зниження експорту та збільшення імпорту. Скорочення чистого експорту стримує економічний розвиток: в експортних і конкуруючих з імпортом галузях знижується зайнятість і випуск, зростає рівень безробіття. З другого боку, притік капіталу збільшує фінансові ресурси й сприяє відносному зниженню процентних ставок на внутрішньому ринку. Завдяки ефекту скорочення чистого експорту масштаби ефекту "витіснення" частково зменшуються.

Довгострокові наслідки державного боргу пов'язані з його впливом на нагромадження капіталу і споживання майбутніх поколінь, тобто на довгострокове економічне зростання.

Основна дилема, перед якою зараз стоїть українське керівництво, полягає в тому, що воно повинно або повністю покрити дефіцит бюджету шляхом обмеження видатків, або запустити внутрішні засоби його фінансування. Останній варіант, тобто монетизація дефіциту, передбачає емісію грошей, яка, в свою чергу, живитиме інфляцію та знищуватиме грошово-кредитну стабільність. Крім того, продовження хибної політики, наприклад, підтримання бюджетними коштами підприємств, які не додають, а зменшують вартість, — найімовірніше посилить негативні ефекти монетизації дефіциту бюджету для економіки.

Ми вважаємо монетарне фінансування дефіциту бюджету зразка 1999 р. неприйнятним варіантом для України. Крім неминучої фінансової дестабілізації, це буде потужним популістським (а відтак контрпродуктивним) сигналом для ринків, адже емісія грошей знову спонукатиме підприємства до пошуку ренти. Таке рішення фактично стане виправданням патерналістської політики, яка проводилася раніше.

Фіскальна політика вважається стабільною, якщо вона не веде до загрозливого зростання відношення державного боргу до ВВП. Необмежене зростання цього коефіцієнта означає, що на певному етапі країна муситиме спрямовувати всі свої доходи на обслуговування державного боргу, чого економіка та суспільство витримати не можуть. Стабільна фіскальна політика, з іншого боку, передбачає вибір комплексу фіскальних параметрів, які дозволяють досягти стабільного планованого рівня державного боргу як частини національного доходу. Якщо фіскальна політика є нестабільною, то в майбутньому слід чекати одного з трьох наслідків чи їхньої комбінації. Або доведеться міняти фіскальну політику, або міняти якусь іншу політику, наприклад, грошово-кредитну, або ж шукати можливості досягнення стабільності фіскальної політики в зміні зовнішніх факторів.

Зважаючи на головні засади функціонування найважливіших міжнародних фінансових організацій, можна дійти висновків, що для відстоювання своїх національних інтересів

Україні необхідне активне співробітництво з іншими країнами у тих органах, де приймаються стратегічно важливі рішення і здійснюється повсякденне регулювання міжнародних фінансово-валютних відносин; для інтеграції економіки України у світове співтовариство потрібно забезпечити сумісність національних інструментів валютно-грошового і фінансового регулювання із загальноприйнятими у всьому світі нормами.

У третьому розділі "Оптимізація управління державним боргом" на підставі дослідження та узагальнення світового досвіду провадиться визначення шляхів та методів оптимізації бюджетного дефіциту в Україні, з'ясовуються джерела покриття та обслуговування державного боргу.

Важливим елементом стратегії макроекономічного управління є зменшення розміру бюджетного дефіциту. Сучасна економічна думка пропонує багато концепцій бюджетного дефіциту, за допомогою яких визначається ефективність фіскальної політики та її вплив на економічну систему. Найважливішими з них є такі:

- загальний дефіцит бюджету, що утворюється державними витратами, які перевищують державні доходи;
- зовнішній дефіцит дорівнює зовнішнім видаткам за винятком державних надходжень від зовнішніх джерел;
- внутрішній дефіцит - це загальний дефіцит "мінус" зовнішній дефіцит;
- операційний дефіцит визначається як загальний дефіцит за винятком інфляційної частки процентних платежів;
- первинний дефіцит є різницею між величиною загального дефіциту і сумою всіх процентних платежів.

Для будь-якої країни важлива не стільки величина бюджетного дефіциту, як основні джерела його покриття. Уряд, як і кожна людина, повинен мати гроші на своїх рахунках, з яких розплачується готівкою або чеками. Коли податкових надходжень для покриття витрат недостатньо, уряд змушений позичати. Це означає, що він випускає боргові зобов'язання, які продаються на відкритому ринку або в центральному банку. У країнах перехідної економіки дефіцитне фінансування часто провадиться за рахунок позик у центральному банку або набуває форми інфляційного фінансування. Для фінансування дефіциту бюджету використовуються як інфляційні, так і неінфляційні джерела.

Неінфляційні джерела містять в собі:

- *внутрішні та зовнішні позики на фінансових ринках*: кредити комерційних банків, іноземних урядів та міжнародних організацій; продаж державних цінних паперів комерційним банкам, фірмам та домогосподарствам;
- *трансферти* - фінансування у вигляді безоплатної допомоги.

Зменшити дефіцит бюджету уряд може і *шляхом накопичення заборгованості* - прострочування платежів по боргах або за куплені товари, а також за рахунок підвищення податків. Ці заходи теж мають неінфляційний характер.

Фінансуючи свій бюджет і продаючи боргові зобов'язання на відкритому ринку, уряд вдається до боргового фінансування. Приватні особи і фірми, у тому числі комерційні банки або інші фінансові установи, розплачуються за цінні папери чеками або готівкою. Потім уряд може використовувати ці кошти так само, як і податкові надходження.

Інфляційним джерелом фінансування бюджетного дефіциту є *монетизація дефіциту*.

Уряд позичає у центрального банку для фінансування дефіциту бюджету, тобто вдається до монетарного фінансування. За монетарного фінансування центральний банк купує певну частину боргових зобов'язань уряду, тобто центральний банк створює гроші для фінансування цих боргових зобов'язань.

Фінансування постійних дефіцитів шляхом емісії грошей вестиме до тривалої підтримуваної інфляції. Однак одноразове збільшення пропозиції грошей у зв'язку з тимчасовим дефіцитом генерує тільки разове збільшення рівня цін, а інфляція не розвивається.

Якщо країни, що розвиваються, або країни з перехідною економікою хочуть дати раду бюджетним дефіцитам, то вони не можуть фінансувати їх шляхом випуску облігацій, тому що не мають ні розвинутого ринку капіталів, на якому можна продавати державні облігації у необхідних розмірах, ні довіри з боку населення та комерційних установ, через що повинні вдаватися до іншої альтернативи - *емісії грошей*. Як результат, коли вони мають великі дефіцити стосовно їхнього ВВП, то пропозиція грошей зростає значними темпами, що викликає інфляцію.

Реальні гроші держава може лише позичити і тільки в реальних їх власників - громадян, підприємств, банків, а також зарубіжних джерел. Шлях позичання коштів для фінансування дефіциту державного бюджету в іноземних кредиторів - це не вирішення проблеми, а тимчасове її відкладення і навіть її ускладнення. Цей шлях лише посилює фінансову залежність України від зарубіжних кредиторів, перекладає розв'язання даної проблеми на майбутні покоління.

В умовах великих бюджетних дефіцитів і зростання відсоткових платежів за державними зобов'язаннями казначейства намагаються максимально зволікати з виплатою заборгованості. З цією метою широко застосовується *практика конверсії державних позик*. Суть заходів, що вживаються, зводиться до того, щоб відстрочити погашення позик, по можливості *перетворити короткострокові зобов'язання держави на середньо- та довгострокові*. При цьому можуть використовуватися різні методи. Казначейство може обмінювати з дозволу інвесторів на середньо- та довгострокові папери свої короткострокові зобов'язання, а також викупити останні за рахунок випуску нової довгострокової позики під вищий відсоток. Такі заходи можуть забезпечити короткостроковий ефект і полегшити на певний час фінансове становище уряду, але вони не можуть сприяти стабілізації бюджету, оскільки пов'язані переважно з подальшим збільшенням відсоткових ставок і, зрештою, зі зростанням суми заборгованості. До цього способу вдається і сучасна Україна.

Аналіз показує, що поки в Україні можливості для випуску цінних паперів обмежені як щодо обсягу, так і щодо строків. Це пояснюється, по-перше, відсутністю довіри населення до владних структур, які досі не розраховалися з громадянами за багатьма попередніми борговими зобов'язаннями, в тому числі колишнього СРСР; по-друге, обмеженістю у населення достатньої кількості вільних грошей, які б воно могло позичити державі, по-третє, наявністю інфляції.

Для зменшення дефіциту Український Уряд змушений буде піти на істотне *зниження державних видатків*. Сьогодні частка державних доходів, яка направляється на обслуговування і погашення попередніх боргів, є постійно зростаючою. Зростання процентних виплат значно знижує частку державних надходжень, яка буде використовуватись для фінансування поточних та інвестиційних видатків. Ситуація погіршується тими обставинами, що 20% загальних доходів держава отримує в негрошовій формі, тоді як боргові зобов'язання мають виконуватися грошима. Бартерні й залікові операції не надають ресурсів ні для обслуговування боргу, ні на виплату зарплат чи пенсій. Ймовірно скорочення в найближчій перспективі торкнеться державної інвестиційної діяльності. Як рекомендації завжди наводяться докази, що *державні інвестиції мають бути спрямовані тільки в інфраструктуру*, основною метою чого є покращання умов для бізнесу. В такому випадку розвиток бізнесу вже у відносно короткий час зможе забезпечити необхідні надходження до бюджету. Разом з

тим, зменшення дефіциту у довгостроковому аспекті можливе лише за умови *зростання заощаджень в цілому*.

ВИСНОВКИ

1. У результаті проведеного дисертаційного дослідження виявлено, що використання державних запозичень може стимулювати внутрішній попит за рахунок державних видатків, які покриваються дефіцитним фінансуванням, врівноважує податкові надходження, позитивно впливає на зайнятість населення, дозволяє утримувати споживання на допустимому рівні, надає можливість прискорити темпи зростання національного доходу, сприяє задоволенню суспільних потреб і економічному зростанню.
2. Державний борг за певних обставин може негативно впливати на економічний розвиток (погіршення розподілу доходу, зменшення споживання у довгостроковій перспективі, уповільнення інвестиційного процесу). В умовах відсутності економічного зростання й високих реальних відсоткових ставок, Україна підійшла до прийнятної межі державного боргу за відносно короткий проміжок часу. Швидке зростання рівня боргу є свідченням того, що намагання формулювати і проводити фіскальну політику відповідно до зовнішніх ознак економіки зі сформованою ринковою інфраструктурою і належним рівнем життя населення, приречена на неуспіх.
3. Основною причиною зростання державного боргу - це відсутність механізму переходу власності через дієздатну процедуру банкрутства. Без чітко визначеної відповідальності підприємств за заборгованість, що далі зростає, будь-які спроби Уряду України розв'язати цю проблему не будуть успішними. Списання (всепрощення) боргів з податків для підприємств певних галузей економіки стало систематичною практикою, яка не лише не сприяє їхній реорганізації, а, навпаки, затримує її. Реструктуризація внутрішніх боргів також не має позитивних наслідків. Проблему податкових заборгованостей державних та підконтрольних державі підприємств треба розв'язувати через реструктуризацію підприємств на індивідуальному рівні.
4. Наявний рівень державної заборгованості та його перманентне зростання нагально вимагають ухвалення радикальних рішень, особливо щодо приватизації землі та державної власності. В сьогоденних умовах це є єдиною з внутрішніх можливостей отримання додаткових надходжень, - згодом стане неможливим вирішувати проблему заборгованості лише шляхом скорочення видатків, не пов'язаних зі сплатою відсотків. Уряд дозволяє окремих, як на їх погляд, важливим секторам економіки та великим підприємствам створювати борги, не допускаючи при цьому зміни власника та надаючи кредити. Нереальний бюджет створює ілюзійність стимулів для економічних агентів, що в результаті призводить до порушення платіжної дисципліни з боку самої держави. Незбалансованість бюджету в частині надходжень і видатків втримує ще досить високу відсоткову ставку.
5. Для покращення управління державним зовнішнім боргом, його скорочення, а отже, і зменшення негативного впливу на бюджет країни, необхідний державний контроль за показниками боргової залежності, що встановлюється шляхом співставлення обсягу заборгованості і платежів по ній із величиною ВВП та розміром експорту. На більш віддалену перспективу слід краще усвідомити потребу у тому, щоб утримувати розумне співвідношення між державним боргом та ВВП, а також створювати умови для його повернення на прийнятний рівень. Слід досягти ситуації, коли уряд України зможе залучати кошти на довгий термін часу та за низькими ставками. Втім це можливо лише за умови ґрунтовних структурних реформ, які посилять впевненість у економічній стратегії та економічному зростанні держави.

6. На сьогоднішній день потрібна негайна розробка програми скорочення державного зовнішнього боргу і активного управління ним. Ця програма повинна насамперед включати глобальні переговори щодо часткового списання боргу і часткової його реструктуризації. Як засвідчує міжнародний досвід, на першому етапі можна було б настоювати на 50-відсотковому списанні зовнішнього боргу з уваги на політичні аргументи. Після завершення даного етапу скорочення зовнішнього боргу можна ставити питання про необхідність використання інструментів активного управління зовнішнім боргом, таких як викуп боргу, операції своп, поєднання першого і другого. На третьому етапі після зазначених заходів мова може йти про реальну можливість глибшої диверсифікації боргових інструментів і випуску нових.

7. Вивчення досвіду країн з перехідною економікою щодо збільшення зовнішніх запозичень говорить про назрілу актуальність створення, поповнення, систематизацію і включення в інформаційну систему даних по наступних компонентах державного боргу:

- позиках, отриманих від міжнародних організацій;
- позиках, отриманих від інших держав;
- державних гарантіях по кредитах підприємств;
- позиках, отриманих від фінансових установ;
- зовнішньому боргу по облігаціях;
- внутрішньому боргу по державних облігаціях;
- боргах по пенсіях і зарплатах;
- боргах підприємств перед державою;
- боргах за енергоносії.

Зазначена класифікація складових державного бюджету дозволить удосконалити систему управління.

8. Уряд України має вирішити в якій векторності реалізовувати блок економічних реформ. Урядові належить визначити, яке завдання він вирішує - захист людей чи захист окремих неефективних підприємств через дозвіл існувати в умовах "м'яких бюджетних обмежень". Пасивну політику на ринку праці, яка обмежувалася виплатами допомоги на безробіття, має замінити активна. Створення нових робочих місць мусить стати пріоритетним завданням, отож необхідно буде зменшити податковий тиск і на конкретне підприємство, і на всю економіку.

Враховуючи реальну заборгованість, потенційні можливості й тенденції розвитку економіки України, можна сказати, що на сьогодні Уряд спроможний її погасити. Тому керівництво держави повинне й надалі знаходити оптимальні варіанти погашення нинішнього державного боргу, не збільшуючи його і не менш важливо - ефективніше використовувати залучені фінансові кошти, що давало б можливість не лише покривати витрати на позики, а й отримувати прибутки.

На нашу думку, найефективнішим з того, що можна зробити в Україні, - це одержати реальну фінансову підтримку Заходу в обмін на проведення реальних радикальних реформ. Радикальне зменшення бюджету, зменшення податкових ставок, скасування численних податкових пільг і звільнень, реальна реформа управління й бюджетного сектора, політика жорстких бюджетних обмежень, заборона бартеру, грошової форми сплати податків, закриття збиткових підприємств, широкомасштабна приватизація, сприяння іноземному туризму й торгівлі, ефективний валютний ринок, ринок цінних паперів, ефективна банківська система тощо сприятимуть експорту, зовнішнім інвестиціям, збільшенню надходжень і динамічному зростанню. Правильно розроблена економічна політика повинна передувати економічному зростанню. Економічне зростання є найкращим методом заповнення нинішнього і майбутніх фінансових розривів. Доки не буде досягнуто економічного зростання, нарощування державного

боргу здійснюватиметься прогресивним темпом.

Список опублікованих автором праць за темою дисертації

1. Васишин Р. Взаємозв'язок бюджетного дефіциту і державного боргу України // Вісник УАДУ. – 1999. - №4. – С.200-207.
2. Васишин Р. Методика аналізу державного боргу України // Вісник УАДУ. – 2000. - №1. С. 79-85.
3. Васишин Р. Вплив боргової кризи на бюджетну політику України // Вісник УАДУ. – 2000. - №2. С.79-83.
4. Васишин Р. До проблеми управління державним боргом України. Збірник наукових праць Української Академії державного управління при Президентові України. - Випуск 2. Частина 1. - К.: Вид-во УАДУ, 1999. - С.6-9.
5. Васишин Р. Державний борг України та управління ним. Збірник наукових праць Української Академії державного управління при Президентові України. - Випуск 1. - К.: Вид-во УАДУ, 2000. - С.165-168.

АНОТАЦІЯ

Васишин Роман Нікандрович. Економічна політика в управлінні державним боргом України. - Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата наук з державного управління за спеціальністю 25.00.05 - галузеве управління: управління економікою. - Українська Академія державного управління при Президентові України., Київ, 2000.

У дисертації досліджуються теоретико-методологічні підстави управління державним боргом України. Звертається увага на важливе методологічне положення, відповідно до якого в основу класифікації внутрішнього і зовнішнього боргу покладено різні принципи. Внутрішній державний борг класифікується за інструментальними й інституційними ознаками, в той час як зовнішній борг - за історією виникнення і типу кредиторів.

Подається критичний аналіз досліджень, які відзначаються трьома ключовими чинниками: високою часткою державних видатків у структурі валового внутрішнього продукту, неточним обрахунком бюджетного дефіциту завдяки розходженням у методиках обрахунку, високою доходністю цінних паперів.

Зазначається непослідовність у проведенні політики внутрішніх і зовнішніх запозичень, що підірвало механізм відтворювання державного боргу. Основною помилкою прийнятої тактики був розгляд зовнішнього боргу у відриві від інших складових державного боргу, а також зневага "інерційності" відтворювання державних боргів, тобто відставання реальних процентних ставок від швидкості зниження прибутковості позик, що розміщувалися.

У роботі розглядаються принципи та основи боргової стратегії, відповідно до яких довгострокова мета управління державним боргом полягає в утриманні зростання боргових зобов'язань країни у межах її спроможності обслуговувати свій борг. Реалізація цієї мети потребує ефективного використання позичених ресурсів.

У дослідженні особлива увага звертається до механізму управління державним боргом України, зокрема простежується взаємозв'язок бюджетного дефіциту і державного боргу, вплив боргової кризи на бюджетну політику України. Визначаються шляхи та

методи оптимізації бюджетного дефіциту, джерела покриття та обслуговування державного боргу.

Ключові слова: економіка, політика, держава, управління, борг.

АННОТАЦИЯ

Василишин Роман Никандрович. Экономическая политика в управлении государственным долгом Украины. - Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата наук по государственному управлению по специальности 25.00.05 - отраслевое управление: управление экономикой. - Украинская Академия государственного управления при Президенте Украины, Киев, 2000.

В диссертации исследуются теоретико-методологические основы управления государственным долгом Украины. Особое внимание обращается на важное методологическое положение, в соответствии с которым в основу классификации внутреннего и внешнего долга положены разные принципы. Внутренний государственный долг классифицируется по инструментальным и институциональным признакам, в то время как внешний долг - исходя из истории возникновения долга и типа кредиторов.

Проводится критический анализ предыдущих исследований, которые определяются тремя ключевыми факторами: высоким удельным весом государственных расходов в структуре валового внутреннего продукта, неточным расчетом бюджетного дефицита, благодаря расхождению в методиках расчета, высокой доходностью ценных бумаг.

Отмечается непоследовательность в проведении политики внутренних и внешних заимствований, что подорвало механизм воспроизводства государственного долга. Основной ошибкой принятой тактики было рассмотрение внешнего долга в отрыве от прочих иных составных государственного долга, а также неуважительное отношение к "инерционности" воспроизводства государственных долгов, то есть отставание реальных процентных ставок от скорости падения прибыльности займов, которые размещались.

В работе рассматриваются принципы и основы долговой стратегии, в соответствии с которыми долгосрочная цель управления государственным долгом состоит в удержании роста долговых обязательств страны в пределах ее способности обслуживать свой долг. Реализация этой цели потребует эффективного использования привлеченных финансовых ресурсов.

В исследовании особое внимание уделяется механизму управления государственным долгом Украины, в частности прослеживается взаимосвязь бюджетного дефицита и государственного долга, влияние долгового кризиса на бюджетную политику Украины. Определяются направления и методы оптимизации бюджетного дефицита, источники покрытия и обслуживания государственного долга. Подчеркивается, что традиционным методом уменьшения долга является его реструктуризация. В процессе проведения реструктуризации государственного долга условия его обслуживания (процент, сумма, сроки выплат) пересматриваются. В современных условиях общепринятым методом сокращения внешнего долга является конверсия долга (долговой своп), который может выступать в таких формах как выкуп долга, капитализация долга, конверсия "долг-долг". В своей сущности данные мероприятия необходимы для того, чтобы

отсрочить погашение займов, по возможности преобразовать краткосрочные обязательства государства в средне- и долгосрочные.

В диссертационной работе приводится целый перечень мероприятий, которые способствуют реализации эффективной экономической политике управления государственным долгом Украины. Среди них следует отметить такие как введение ограничений на бюджетные расходы (одно из направлений выполнения задачи по отношению к бюджетному дефициту); введению нового законодательства по отношению к определению регулятивных функций (что должно делать государство, а что сам рынок); несовершенство законодательного поля по отношению к формированию себестоимости продукции (расходы, которые относят на себестоимость продукции, следовало бы относить на прибыль); основные налоги следовало бы усовершенствовать, формируя при этом эффективную для экономического развития налоговую систему; расширение экономической самостоятельности регионов и т.д.

Ключевые слова: экономика, политика, государство, управление, долг.

ABSTRACT

Roman N. Vasylyshyn. The Economic Policy in the Management of Public Debt of Ukraine. - Manuscript.

The thesis is submitted for the academic degree of Candidate of Sciences in Public Administration defense, specialty: 25.00.05 - Public Administration (Economics). Ukrainian Academy of Public Administration, Office of the President of Ukraine, Kyiv, 2000.

The dissertation is devoted to theoretical and methodological basis of administering a state debt of Ukraine. Special attention is paid to an important methodological provision according to which the classification of internal and external debt are based on different principles. Internal state debt is classified by instrumental and institutional features, while external debt – on the grounds of debt history and type of creditors.

The critical analysis of previous researches is given. They are distinguished by three key features:

- Big share of public expenditures in the structure of a GDP;
- Not precise assessment of budget deficit;
- Discrepancies in methods of assessment;
- High profitability of securities.

Inconsistency of internal and external borrowing policy is noted, which undermined a mechanism of a state debt reproduction. The main drawback of chosen tactics was viewing an external debt separately from other components of a state debt as well as not taking into account the "inertia" of state debts reproduction, that is lagging of real interest rates behind the rate of decrease of profitability of invested loans.

In this work principles and basics of debt strategy are studied, according to which a long term objective of administering a state debt is to keep growth of national indebtedness within its ability to serve the debt. Realization of this objective requires efficient use of borrowed financial resources.

A special attention is given to a mechanism of administering a state debt of Ukraine, in particular, interrelation between a budget deficit and state debt, impact of a debt crisis on budget policy of Ukraine. Ways and methods of budget deficit optimization, sources of

covering it and serving a state budget.

The key words: economic, policy, State, administration, debt.