

УДК 336.27

DOI <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.06.116>

ВПЛИВ ЗОВНІШНІХ ЗАПОЗИЧЕНЬ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

Якимчук О.Я.,*здобувачка вищої освіти**Державного податкового університету*

ORCID: 0009-0001-1839-8278

Мельник О.П.,*кандидат юридичних наук, доцент,**доцент кафедри фінансового та податкового права**Державного податкового університету*

ORCID: 0000-0001-8946-1337

Якимчук О.Я., Мельник О.П. Вплив зовнішніх запозичень на економіку України.

В сучасних умовах зовнішні запозичення здійснюють значний вплив на стан вітчизняної економіки. Так, з одного боку, вони є важливим інструментом розвитку та стабілізації економіки України, оскільки, за раціонального їх використання, вони сприятимуть підтримці бюджетної стабільності та здійсненню необхідних реформ. З іншого боку, такі запозичення можуть бути причиною певних ризиків у вигляді збільшення боргового навантаження, залежності від кредиторів та навіть загрози фінансовій незалежності. Для України це питання має підвищену актуальність. Джерелами зовнішніх запозичень є різні суб'єкти, до яких, зокрема, належать: Міжнародний валютний фонд (МВФ), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Світовий банк, окремі держави тощо.

Всеохоплюючі процеси глобалізації зумовлюють зміцнення економічної та політичної взаємозалежності держав. Наявність зовнішніх боргів впливає не лише на економічну складову, а й на соціальну сферу. Протягом останніх років в Україні спостерігається тенденція до збільшення показників зовнішнього боргу. Зовнішня заборгованість впливає на боргову безпеку, а відтак і на економічну та національну безпеку загалом.

До основних причин виникнення і збільшення державного боргу України належать дефіцит державного бюджету та платіжного балансу. Так, залучення кредитів є відчутними та допомагають збалансувати державний бюджет, проте слід наголосити на тимчасовості такої дії. В подальшому ж, постійне залучення запозичень лише сприятиме зростанню боргового навантаження. Це призводить до негативних наслідків для населення, зокрема в частині збільшення оподаткування.

Слід звернути увагу, що зовнішній борг потребує його погашення, що означає здійснення

регулярних платежів з бюджету. Необхідність таких виплат зумовлює нестачу коштів для розвитку країни, зменшення фінансування відповідних державних програм. З цього вбачається, що необхідно розробити раціональний план з повернення коштів, який би мінімізував вплив негативних наслідків на фінансування розбудови держави. Крім того, необхідно чітко контролювати використання запозичених коштів, спрямовувати їх виключно на необхідні потреби. Подолання заборгованості дасть можливість створити умови для зростання економіки, відновлення довіри до фінансової системи, залучення іноземних інвестицій тощо.

Ключові слова: зовнішні запозичення, державний борг, дефіцит, кредит, бюджет.

Yakymchuk O.Ya., Melnyk O.P. The impact of external borrowings on the Ukrainian economy.

In current environment, external borrowings have a significant impact on the domestic economy. On the one hand, they are an important tool for the development and stabilisation of Ukraine's economy, as, if used rationally, they will help maintain budgetary stability and implement the necessary reforms. On the other hand, such borrowings may pose certain risks in the form of an increased debt burden, dependence on creditors, and even a threat to financial independence. For Ukraine, this issue is of particular relevance. Sources of external borrowing include various entities, including: The International Monetary Fund (IMF), the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), the World Bank, individual states, etc.

The overarching processes of globalisation are leading to an increase in the economic and political interdependence of states. The presence of external debts affects not only the economic component but also the social sphere. In recent

years, Ukraine has been experiencing an upward trend in its external debt. External debt affects debt security, and thus economic and national security in general.

The main reasons for the emergence and growth of Ukraine's public debt include the state budget and balance of payments deficit. Yes, borrowing is tangible and helps to balance the state budget, but it should be noted that this is a temporary measure. In the future, constant borrowing will only increase the debt burden. This leads to negative consequences for the population, in particular in terms of increased taxation.

It should be noted that external debt requires repayment, which means regular payments from the budget. The need for such payments causes a shortage of funds for the country's development and a reduction in funding for relevant government programmes. This suggests that a rational plan for repayment should be developed to minimise the impact of negative consequences on the financing of state development. In addition, the use of borrowed funds should be strictly controlled and used exclusively for the necessary needs. Debt repayment will help create conditions for economic growth, restore confidence in the financial system, attract foreign investment, etc.

Key words: external debt, public debt, scarcity, credit, budget.

Постановка проблеми. Українська економіка активно співпрацює з економічними секторами інших держав. Залучення зовнішніх заповишень є частиною такої взаємодії, що має як позитивні, так і деструктивні наслідки, які потребують належного дослідження та оцінки. Таким чином, постає питання визначення природи впливу зовнішніх кредитів на стан вітчизняної економіки, виявлення основних ризиків, що виникають у цій сфері.

Метою статті є аналіз зовнішніх заповишень України через їх вплив на становище національної економіки.

Стан опрацювання проблематики. Тема зовнішніх заповишень України, зважаючи на її актуальність в умовах війни, є предметом дослідження цілої низки авторів, серед яких Полковниченко С.О., Слав'юк Н.Р., Разінькова М.Ю., Замкова Н., Гнидюк І., Трофімчук М. та ін.

Виклад основного матеріалу. Зовнішні заповищення є важливою частиною фінансової політики України, враховуючи сучасні економічні виклики, які загострилися за останні десятиліття. Основними причинами звернення нашої держави до різних країн та міжнародних фінансових інституцій є потреба у фінансуванні дефіциту бюджету, підтримці економічної стабільності, реалізації інвестиційних проектів тощо. Залучення зовнішніх кредитів дає змогу реалізувати

поставлені цілі, але, в той же час, зумовлює виникнення суттєвих зобов'язань, що вимагають раціонального управління та контролю. Отож, питання впливу зовнішніх заповишень на національну економіку, зважаючи на динамічність цієї сфери, потребує дослідження.

Полковниченко С.О. зазначає, що Україна почала звертатися за зовнішніми заповищеннями до міжнародних фінансових організацій і розвинених країн ще у 1990-х роках. Такі заповищення були фінансовими позиками, метою яких було покриття дефіциту в бюджеті задля забезпечення фінансової стабільності та інвестиційних кредитів. В той же час автор зазначає, що при залученні позик не було використано усі наявні можливості, а тому наша держава почала перетворюватись у міжнародного боржника [1, с. 195].

При з'ясуванні поняття «зовнішнього державного заповищення», слід звернутися до Бюджетного кодексу України. Зокрема, відповідно до статті 2, де закріплено, що державними заповищеннями є операції, пов'язані з отриманням державою кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування державного бюджету [2].

Міністерство фінансів України до державних зовнішніх заповишень відносить кредити (позики), що отримані від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій з метою реалізації інвестиційних проектів та отримання яких здійснено на підставі міжнародних договорів [3].

Наведемо також класифікацію зовнішніх заповишень за формою їх випуску. Зокрема, мова йде про такі форми:

1. випуск боргових цінних паперів та їх розміщення на міжнародних фінансових ринках;
2. отримання урядом країни кредитів від інших держав через кредитні лінії під гарантії уряду;
3. отримання урядом країни позик у міжнародних фінансових організаціях, таких як МВФ, ЄБРР, і т.д. [4, с. 117].

Соколовська О.М. у своїй роботі детально характеризує питання обсягів державного боргу України. Зокрема, в період з 2009–2020 рр. для обсягів державного боргу нашої держави характерна зростаюча динаміка. У період з 2009 р. по 2013 р. темпи збільшення загального державного боргу були порівняно повільними та зумовлювались вжиттям заходів, метою яких було зменшення негативних наслідків фінансово-економічної кризи, що мала вплив і на Україну. Таким чином, розмір державного боргу збільшився майже вдвічі. У 2009 р. він становив 316, 9 млрд грн, натомість у 2013 році він дорівнював 584,1 млрд грн. В той же час у 2010 році було зафіксовано найбільші темпи зростання, що становили 36,4%.

При цьому за період 2009–2013 рр. найбільший «стрибок» державного боргу відбувся у 2014 році, що було на 88% більше у порівнянні з 2013 роком. Це пояснюється загостренням економічної кризи у зв'язку з анексією Криму та військовою агресією РФ на сході України. В період 2013–2020 рр. загалом державний борг України збільшився у 3,4 рази, з 584,1 млрд грн до 2551,9 млрд грн.

У складі загального державного боргу найбільшу частку займає зовнішній борг. Частка зовнішніх запозичень у період з 2009 року по 2020 рік зменшилась з 66,8% до 59,5%. Проте, саме зовнішній борг є основою формування державної заборгованості. За даними Міністерства фінансів України, станом на вересень 2021 р. загальний зовнішній борг та гарантований державою борг становив 1413,4 млрд грн [5, с. 99].

Збільшення обсягів зовнішнього боргу спричиняє тиск на економіку країни, а особливо на державний бюджет. Наслідками таких явищ є збільшення витрат на обслуговування боргів, а тому і збільшення боргової маси.

Значний вплив на збільшення об'ємів зовнішнього боргу України має повномасштабне вторгнення, в результаті чого станом на 2024 рік сума зовнішнього боргу становить 4 612 991,3 млн. грн [6].

Слід зазначити, що кредитори при наданні позик формують перелік вимог, що стосуються проведення відповідних реформ, спрямованих на збалансування державного бюджету. З 2014 року, в Україні було проведено значну фіскальну консолідацію, реструктуризацію банківського сектору, здійснено перехід до гнучкого обмінного курсу, перехід на прозорішу систему державних закупівель, спрощення регулювання підприємницької діяльності; реформовано тарифи на газ та електроенергію, систему соціальної допомоги, прийнято пакет реформування системи охорони здоров'я, створено антикорупційні органи та запроваджено декларування активів посадовими особами тощо [1, с. 196].

До основних причин зростання боргового навантаження відносимо наступні:

- подолання негативних наслідків економічної кризи;
- девальвація національної валюти, що призводить до збільшення державного боргу та витрат на обслуговування;
- використання державних запозичень для покриття дефіциту державного бюджету внаслідок збільшення витрат на оборону та погашення державного боргу;
- золотовалютні резерви необхідно формувати та підтримувати на оптимальному рівні;
- виділення значних бюджетних коштів на врегулювання військового конфлікту на сході країни;

- покриття дефіциту Пенсійного фонду України;

- невиконання плану доходів від приватизації державного майна;

- державна підтримка державних підприємств і комерційних банків;

- виділення значних коштів на боротьбу з COVID-19 тощо [7, с. 130].

Слав'юк Н. зазначає, що лише за дотримання граничних розмірів зовнішніх державних запозичень може існувати позитивний вплив залучення іноземних фінансових ресурсів на конкурентоспроможність економіки країни [4, с. 43]. Також авторка наводить перелік основних індикаторів, які застосовуються міжнародними фінансовими інституціями для проведення оцінки рівня боргового навантаження. Зокрема, до таких належать:

- боргові показники, тобто строки погашення боргів, графіки погашення, чутливість до відсоткових ставок, частка заборгованості в іноземній валюті;

- індикатори, що базуються на відношенні до міжнародних резервів. Вони є дуже важливими, оскільки оцінюють можливість уникнення країною кризи ліквідності. Взаємозв'язок між резервами і короткостроковою заборгованістю є ключовим параметром оцінювання уразливості країн із певним, обмеженим доступом до ринку капіталів;

- індикатори фінансової стабільності – капіталізація фінансових інституцій, якість активів, прибутковість та ліквідність, темпи та якість зростання кредитів. Ці показники використовують для оцінки сили і слабкості фінансового сектора держави, для аналізу чутливості фінансової системи до ринкових ризиків, коливань відсоткових ставок і обмінних курсів [4, с. 50].

Як уже зазначалось, зовнішні запозичення можуть впливати на стан національної економіки як позитивно, так і негативно. За розумного використання зовнішні запозичення:

- сприяють залученню в країну додаткових фінансових ресурсів; примножують ресурси економічного розвитку країни;

- сприяють покращенню економічної ситуації та дають можливість країні владнати внутрішні кризові ситуації і запобігти впливу зовнішніх світових економічних явищ;

- сприяють досягненню фінансової стабілізації, збалансованого бюджету, створенню передумов для подальшого економічного зростання;

- сприяють розв'язанню проблем ринкового реформування: реструктуризації народного господарства, модернізації технологічного базису підприємств, розвитку експортного потенціалу, насиченню внутрішнього ринку товарами народного споживання;

- відкривають доступ до досягнень у науково-технічній сфері, сучасного управлінського досвіду;

– сприяють стабілізації економіки в період економічних спадів, оскільки перешкоджають різкому зменшенню сукупного попиту.

В той же час, існує немала кількість проявів негативного характеру, які виявляються у:

– збільшенні зобов'язань країни перед міжнародними кредиторами; виникненні зовнішнього державного боргу, проблемами з його обслуговуванням;

– появі диспропорцій відтворення суспільного продукту, оскільки розвиваються прибуткові галузі і затримується розвиток тих галузей, до яких іноземний кредит не залучається;

– мобілізації для виплати боргу значних фінансових ресурсів, що часто перевищують потенційні можливості країни-позичальника; посиленні податкового навантаження під час обслуговування зовнішнього державного боргу.

– витратах запозичень лише на погашення дефіциту державного бюджету, на фінансування поточних видатків держави і обслуговування раніше накопичених боргів може призвести до підризу стабільності валютної і банківської системи; розбалансуванні системи державних фінансів та боргової кризи;

– поширенні політичного та економічного впливу міжнародних економічних установ у країнах-позичальниках; підтримці в них вигідних країнам-кредиторам політичних та економічних режимів, маріонеткових урядів.

– посиленні залежності державних фінансів від коливань кон'юнктури на світових фондових і валютних ринках, підвищенні ризику виникнення кризи ліквідності;

– посиленні конкурентної боротьби країн за ринки збуту, джерела сировини, сфери вкладання капіталів [1, с. 195].

Разінькова М.Ю. зазначає, що в цілому, в економічній літературі існує гіпотеза, що залежність між зовнішнім державним боргом та економічним зростанням йде в протилежному напрямку [8, с. 163]. Так, наприклад, ряд дослідників Clements B., Pienskowski A. стверджують, що значний рівень зовнішньої заборгованості має дестимулюючий ефект на економіку країни, адже всі вільні ресурси будуть напрямлені на погашення такої заборгованості [9, с. 5; 10, с. 2].

Ситник Н.С. та Беднарчук В.В. при дослідженні питання особливостей бюджетного дефіциту зазначають, що для того щоб подолати дефіцит бюджету, Україна залучає кошти з-за кордону, здійснюючи зовнішні запозичення, оскільки внутрішніх коштів не вистачає. До основних кредиторів України належать міжнародні фінансові організації: Міжнародний валютний фонд, Європейський Союз, група Світового банку. Унаслідок використання кредитного методу подолання дефіциту бюджету в країні формується державний борг. Борг негативно впливає

на економіку, оскільки зменшує інвестиційну привабливість країни та стимулює зростання дефіциту бюджету [11, с. 216].

Існують різні боргові інструменти, що застосовуються для здійснення зовнішніх запозичень. При цьому Замкова Н. та Гнидюк І. зазначають, що в Україні надають перевагу борговим цінним паперам – облігаціям зовнішньої державної позики (ОЗДП) та кредитним угодам. Зокрема, у структурі зовнішньої заборгованості на кінець 2021 р. в Україні частка ОЗДП становила 48%, а кредитів від міжнародних фінансових організацій – 35.6% [12, с. 116].

Важливою складовою економічної політики усіх держав, включаючи країни ЄС, є управління державним боргом. Визначення рівня допустимого боргу належить до основних інструментів такого управління. За звичайних умов це відбувається відповідно до Пакту стабільності та зростання, який встановлює ліміт державного боргу на рівні 60% ВВП. Проте, у випадку виникнення економічних труднощів чи інших обставин держави можуть вдаватися до винятків [13, с. 27].

Трофімчук М. зазначає, що стосовно України можна сформулювати ключову концепцію управління державним боргом. Цілями такої концепції буде задоволення потреб уряду у фінансуванні необхідних витрат та виконання зобов'язань за платежами за найменших витрат у середньо- та довгостроковій перспективі за розумного ступеня ризику. Зокрема, пропонується використання таких інструментів:

1. Координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики. Ефективне управління боргом вимагає ретельного планування бюджету. Держава має дотримуватися принципів фіскальної дисципліни, балансу бюджету та контролю над дефіцитом.

2. Оптимізації структури боргу та диверсифікація джерел фінансування. Держава має розглядати різні джерела фінансування (внутрішні та зовнішні, публічне та приватне фінансування, короткостроковий та довгостроковий борг), щоб забезпечити оптимальну структуру боргу, яка враховує витрати та ризику.

3. Рефінансуванні боргу – уряд може переглядати та перефінансовувати старі боргові інструменти з метою зниження витрат на обслуговування боргу. Це передбачає викуп раніше випущених боргових інструментів з високими відсотковими ставками і випуск нових, з меншою дохідністю.

4. Впровадженні програм реструктуризації запозичень. Це передбачає можливість переглянути умови своїх боргових зобов'язань, у т. ч. строки погашення та відсоткові ставки, з метою зменшення витрат на обслуговування боргу [14, с. 207-208].

Висновки. Вплив зовнішніх запозичень на економіку України є беззаперечним. Здійснення таких запозичень характеризується як позитивними, так і негативними наслідками. Протягом останніх років, зважаючи на анексію Криму, військову агресію на Сході, пандемію Covid-19, а з 2022 року – і повномасштабне вторгнення, Україна значно збільшила обсяг зовнішнього державного боргу. Станом на 2024 рік його сума досягла 4 612 991,3 млн. грн, що призводить до зростання витрат на обслуговування боргу, а також підвищує ризики залежності від міжнародних кредиторів, які, надаючи позики, встановлюють цілу низку зобов'язань. З метою зниження цих та інших ризиків необхідно розробляти та запроваджувати різні стратегії, які включатимуть координацію грошово-кредитної політики, оптимізацію структури боргу, рефінансування та реструктуризацію запозичень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Полковниченко С.О. Залучення зовнішніх державних запозичень та їх вплив на розвиток економіки України. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. № 20. С. 194–199. URL: <http://global-national.in.ua/archive/20-2017/39.pdf> (дата звернення: 03.11.2024).
2. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
3. Державний борг та гарантований державою борг: веб-сайт. URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf (дата звернення: 03.11.2024).
4. Слав'юк Н.Р. Зовнішні державні запозичення та економічний розвиток країни. Київ : НАУКМА, 2019. 172 .
5. Соколовська О.М. Вплив зовнішнього боргу на економічне зростання України. *Економіка і організація управління*. 2022. № 1. С. 97–106.
6. Державний борг та гарантований державою борг: URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/2024> (дата звернення: 03.11.2024).
7. Стойко О.Я., Шубенко І.А. Оцінка стану державного боргу України та напрями його оптимізації. *Проблеми економіки*. 2021. № 1 (47). С. 123–133.
8. Разінькова М.Ю. Зовнішній державний борг України в умовах війни. *Науковий погляд: економіка та управління*. № 3. 2023. С. 162–169.
9. Clements B. External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries. International Monetary Fund, 2003. 249 p.
10. Pienkowski A. Debt limits and the structure of public debt. *Journal of Globalization and Development*. 2017. № 8(2). P. 1–21.
11. Ситник Н.С., Беднарчук В.В. Бюджетний дефіцит та його особливості. *Держава та регіони*. 2019 р. № 5. С. 212–216.
12. Замкова Н., Гнидюк І. Державний борг України за масштабної кризи. *Фінанси та банківська справа*. 2022. № 4. С. 110–121.
13. Петруха Н., Петруха С., Мякота М., Крупельницька Л., Тарасенко М. Управління державним боргом в країнах Європейського Союзу: уроки для України. *Інклюзія і суспільство*. 2023. № 1. С. 24–35.
14. Трофімчук М. Особливості управління державним боргом України в умовах війни. *Вісник економіки*. 2023. № 3. С. 198–211.