

Список використаних джерел

1. Cetorelli N., Goldberg L. S. Banking Globalization and Monetary Transmission. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports. 2009. URL: https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr333.pdf (дата звернення 28.10.2018).
2. Іващенко О. А., Резнікова Н. В. Роль монетарної політики в досягненні економічної стабільності: асиметрії трансмісійного механізму // Економіка та держава. 2016. № 3. С. 7–12.
3. Резнікова Н. В., Відякіна М. М. Потoki капіталу в умовах фінансової лібералізації: макроекономічні виміри регулювання // Культура народів Причорномор'я. 2012. № 237. С. 45–48.
4. Луцишин З.О., Резнікова Н. В. Валютні курси як інструмент економічних воєн в умовах фундаментальної розбалансованості світової економіки // Актуальні проблеми міжнародних відносин: зб. наук. праць: у 2 ч. Вип. 116. Ч. II. Київ: Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, 2013. С. 11–22.
5. Резнікова Н. В. Економічна незалежність країн в умовах глобальних трансформацій. Київ: Аграр Медіа Груп, 2018. 487 с.

АНАЛІТИЧНА ОЦІНКА ДИНАМІКИ БОРГОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ В КРАЇНАХ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ ТА В КРАЇНАХ З РИНКАМИ, ЩО ФОРМУЮТЬСЯ: ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ МОДЕЛЮВАННЯ

*Сук Юлія Володимирівна,
магістрант,*

*спеціальність «Фінанси, банківська справа та страхування»;
Науковий керівник:*

*Момотюк Людмила Євгенівна,
доктор економічних наук, професор,
проректор з науково-педагогічної та виховної роботи;
Національна академія статистики, обліку і аудиту*

Сучасна фінансова криза як невід'ємна ознака світової економіки є об'єктивно зумовленим феноменом світової фінансової архітектури в умовах зростаючої інтегрованості країн світу [1, с.271]. Відголоски фінансової кризи, що трансформується в кризу боргову, й досі дають про себе знати. Макроекономічні причинно-наслідкові взаємозв'язки, що виникають внаслідок зменшення зовнішнього боргу, багато в чому залежатимуть від того, яким є валютний курс в країні — плаваючим чи фіксованим [2, с.7]. Так, з 25 трлн дол. США, на які збільшився державний борг з 2007 р. по 2014 р. у цілому по світовій економіці, 19 трлн дол. США припадають на розвинені країни і лише 6 трлн дол. США — на країни, що розвиваються [3, с.9]. Порівняємо державний

борг країн, що розвиваються, на початку 2017 року із передкризовим 2007 роком. Нами взято за основу два показники:

1. Фіскальний баланс, тобто перевищення фіскальних надходжень над державними витратами. За даними МВФ та Світового банку, у вказаний період відбулося погіршення фіскального балансу країн, що розвиваються, у середньому на 5 процентних пунктів. Причому після дуже суттєвого падіння у самий розпал кризи у 2008 році ситуація почала повертатися до рівня балансу. Однак починаючи з 2013 року, державні витрати щороку все більше перевищують державні надходження, і ситуація віддаляється від стану балансу.

2. Відношення державного боргу до ВВП. Схожу картину спостерігаємо і з цим показником. Після збільшення частки державного боргу у кризовому 2008 році, другий етап її зростання прийшовся на ті самі 2013–2016 роки і наразі борг продовжує нарощування. Взагалі ситуація є суттєво гіршою, ніж у передкризові роки: понад половина країн, що розвиваються, зазнали збільшення показника відношення державного боргу до ВВП на більше ніж 10 процентних пунктів.

Поступове відновлення економіки на початку 2010 рр. справило свій внесок, але він полягав не у зростанні стійкості та фінансової стабільності цих країн, а переважно вплинув лише на структуру державного балансу. Серед таких структурних зрушень нами зазначено зменшення частки державних боргових зобов'язань, якими володіють нерезиденти, за збільшення частки державного боргу в іноземній валюті. Іншою тенденцією зміни складових державного боргу вважаємо стрімке зростання боргу приватного сектору, спричиненого розвитком фінансового ринку та збільшенням обсягів кредитування. Під час глибоких криз борг приватного сектору стає потенційною заборгованістю для державного сектору. Підтвердженням цієї тези є те, що деякі країни, які розвиваються, постраждали від системних банківських криз і мали залучити державну допомогу для подолання наслідків кризи. За такої стресової ситуації для невеликої економіки фіскальний простір зменшується дуже швидко. Державний борг збільшується, хоча це й не повністю відображається на рахунках державного балансу [5].

Отже, головним питанням є зміна фіскальних позицій країн, що розвиваються, внаслідок фінансової кризи 2008–2009 років та загалом розвиток фіскальної позиції цих країн за умов фінансового стресу.

В основі моделі аналізу – так звана «sustainability gap» — різниця між поточним фіскальним балансом та балансом, за якого стабілізується динаміка державного боргу.

$$pbsusgap_{c,t} = p_{c,t} - \left(\frac{i_c - y_c}{1 + y_c} \right)^* d_c.$$

де:

$pbsusgap$ — різниця між поточним фіскальним балансом та балансом;

i – процентна ставка;

y – дохід;

d – борг.

Показник визначає стан, за якого державний борг не буде змінюватись і залежить від номінальної відсоткової ставки, зростання номінального ВВП та цільового рівня боргу. При цьому показники беруться як медіана від історичних показників та припускається, що майбутнє значення відповідатиме тенденціям, сформованим за попередні роки. Отже, якщо ця різниця позитивна, то держава зменшуватиме показник державного боргу, та навпаки.

Проведений аналіз на базі даних [7; 8; 9] свідчить: країни, що розвиваються, перед кризою в середньому зменшували свій державний борг, оскільки їх різниця між поточним фіскальним балансом та балансом була додатна. Кризовий рік став переломним, тенденція змінилася до збільшення державного боргу. Після кризи перші 2–3 роки відбувалося поживавлення й економіки поверталися до стану середини 2000 рр. Однак після 2012 року розвинені країни та ті, що розвиваються, пішли різними шляхами. Якщо розвинені країни продовжували повернення до балансу у зміні державного боргу, країни, що розвиваються, все більше віддаляються від стану рівноваги та зменшення державного боргу. Цей показник є різним для різних категорій держав, що розвиваються. Серед тих, що є чистими експортерами товарів, 80% мали різницю між поточним фіскальним балансом та балансом менше ніж 1%. Серед чистих імпортерів товарів таких було лише 40%.

Навіть якщо деякі країни мали тимчасові поліпшення своїх державних балансів, показник сталого покриття державного боргу показував негативну динаміку для більшості країн, що розвиваються. Тим не менш, 25% цих країн мають більш позитивну динаміку у 2016 році, ніж у 2000 році (останній рік вважається початком періоду відновлення 2000–2007 рр.). У регіональному розрізі найбільш критичні зміни – докризовий підйом та післякризовий спад – спостерігаються на Близькому Сході та у Північній Африці. Це пов'язано насамперед з їх експортним спрямуванням та залежністю від цін на сировинні ресурси, які складають значну частину їх економіки. Для цього регіону різниця між поточним фіскальним балансом та балансом складає в середньому 10 процентних пунктів та є серйозним сигналом боргових проблем у регіоні.

Відчутні негативні наслідки післякризового періоду демонструють також регіон Латинська Америка – Карибський басейн та Суб-Сахарська Африка. У цих регіонах проблеми стійкого розвитку виникають через уповільнення економічного зростання, яке трапилось одночасно з підняттям відсоткових ставок, а отже, і зі зменшенням кредитування та падінням приватного сектору. У регіоні Європа – Центральна Азія негативні зрушення динаміки державного боргу відбулися через скорочення приватного кредитування (європейська частина) та падіння цін на більшість сировинних ресурсів (азійська частина) [6].

Отже, до головних причин зростання державного боргу у країнах, що розвиваються, нами віднесено слабкі темпи відновлення економік після кризи та падіння цін на сировинні товари, які підривають експортоорієнтовані сировинні економіки. Ці ефекти не дозволяють країнам ефективно впроваджувати фіскальну політику для регулювання фінансових шоків. Абсолютна більшість країн у цьому аналізі не змогли повернутися до докризового стану державного боргу 2007 року. Проциклічне посилення

фіскальної політики буде лише затримувати відновлення економік, що розвиваються.

У короткостроковому періоді можна зіграти на сприятливих глобальних умовах та залучити кошти під невеликий процент або перебудувати борговий портфель з орієнтацією на домашню валюту. Ці кроки повинні супроводжуватися реформами з управлінням боргом, такими як поліпшення координації між управлінням боргом, грошовим обігом, фіскальною політикою та законодавством, щоб запобігти настанню нових етапів кризи. Таким чином, виклики, що постають перед урядами країн, обтяжених дефіцитами торгових балансів, необхідністю проведення бюджетної консолідації та ліквідації фіскальних розривів, ставлять перед інституційними акторами боргової залежності пошук шляхів зменшення боргового навісу в глобальних масштабах [4, с.5].

Список використаних джерел:

1. Резнікова Н. В. Світова фінансова криза як фактор економічного розвитку / Н. В. Резнікова, М. М. Відякіна // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2010. – № 1(3). – С. 271–279.

2. Резнікова Н. В. Боргові важелі макроекономічної взаємозалежності: канали впливу на економічне зростання / Н.В. Резнікова // Інвестиції: практика та досвід. — 2016. — № 13. — С. 5–11.

3. Резнікова Н. В. Нові контури боргової залежності: тригери кризових проявів в умовах глобальної взаємозалежності / Н.В. Резнікова // Інвестиції: практика та досвід. — 2016. — № 15. — С. 5–12.

4. Резнікова Н. В. Інституційні актори боргової залежності: роль кредитно-рейтингових агентств та міжнародних фінансових організацій / Н.В. Резнікова // Інвестиції: практика та досвід. — 2016. — № 11. — С. 5–9.

5. Checherita C. The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area [Електронний ресурс] / С. Checherita, Ph. Rother. — 2010. — Режим доступу: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1237.pdf>

6. Nguyen T. Q. External debt, public investment, and growth in low-income countries [Електронний ресурс] / T. Q. Nguyen, B. Clements, R. Bhattacharya. — 2003. — Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/External-Debt-Public-Investment-and-Growth-in-Low-Income-Countries-17074>

7. Official website International Monetary Fund [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/>

8. Official website Joint External Debt Hub [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.jedh.org/>

9. Official website World Bank [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.worldbank.org/>