

КОНКУРСНА РОБОТА

на тему:

**«БОРГОВА СКЛАДОВА ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ: ОЦІНКА
РИЗИКІВ ТА СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ ЗМІЦНЕННЯ»**

Під шифром «**боргова складова**»

з фінансової безпеки

АНОТАЦІЯ

Актуальність теми дослідження. Перманентні фінансові кризи торкнулися всіх держав світу. Істотне уповільнення зростання ВВП у торгових партнерів, а також погіршення геополітичного стану в Центральній і Східній Європі негативно вплинули на їх економіки, що стало передумовою для істотного підвищення обсягу державного боргу та виникнення додаткових ризиків для забезпечення національної фінансової безпеки. Саме тому, дослідження питання боргової складової фінансової безпеки в умовах підвищення ризиків, притаманних державному боргу та формування стратегічних пріоритетів дотримання боргової безпеки є актуальним та своєчасним.

Метою наукової роботи є удосконалення теоретичних засад та науково-методичних підходів до забезпечення боргової складової фінансової безпеки держави під впливом ризиків притаманних державному боргу. Для досягнення мети були поставлені такі основні задачі: дослідити теоретичні засади фінансової безпеки держави; розкрити теоретико-методологічні аспекти боргової складової фінансової безпеки держави та провести теоретичну оцінку ризиків, притаманних державному боргу; проаналізувати боргові індикатори фінансової безпеки держави; оцінити вплив ризиків притаманних державному боргу на фінансову безпеку держави; запропонувати напрямки покращення врегулювання боргових зобов'язань в дотриманні фінансової безпеки держави.

Методами даного дослідження є сукупність теоретико-методологічних засобів пізнання суспільних явищ і процесів. У процесі дослідження застосовувалися такі методи пізнання: системний, ситуаційний, функціональний підходи, метод аналізу і синтезу та порівняльно-правовий.

Структурно наукова робота складається із вступу, 3 розділів, списку використаних джерел. Обсяг роботи становить 30 сторінок.

Ключові слова: фінансова безпека, боргова безпека, фінансові ризики, боргові зобов'язання, внутрішній борг, зовнішній борг, умовні зобов'язання, очевидний борг, неочевидний борг, бюджетний дефіцит.

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ МОДУС ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ТА ЇЇ БОРГОВОЇ СКЛАДОВОЇ	
1.1. Теоретичні засади фінансової безпеки держави	7
1.2. Боргова складова фінансової безпеки держави: теоретико-методологічні аспекти та види ризиків	11
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ ІМПЕРАТИВИ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ У НАЦІОНАЛЬНОМУ ВИМІРІ	
2.1. Аналіз боргових індикаторів фінансової безпеки держави	15
2.2. Макроекономічні ефекти боргових зобов'язань України та вплив ризиків притаманних державному боргу на фінансову безпеку держави	20
РОЗДІЛ 3. СУЧАСНІ ІНСТРУМЕНТИ ТА НАПРЯМКИ ПОКРАЩЕННЯ ВРЕГУЛЮВАННЯ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ В ДОТРИМАННІ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ	25
ВИСНОВКИ	29
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	31
ДОДАТКИ	33

ВСТУП

Перманентні фінансові кризи торкнулися всіх держав світу. Не стала винятком і Україна. Істотне уповільнення зростання ВВП у торгових партнерів, а також погіршення геополітичного стану в Центральній і Східній Європі негативно вплинули на багато сфер вітчизняної економіки, що стало в результаті передумовою для істотного підвищення обсягу державного боргу та виникнення додаткових ризиків для забезпечення національної фінансової безпеки. Саме тому, дослідження питання боргової складової фінансової безпеки держави в умовах підвищення ризиків, притаманних державному боргу та формування стратегічних пріоритетів дотримання боргової безпеки є актуальним та своєчасним.

Фундаментальні дослідження у сфері фінансової безпеки відображені у працях О. І. Барановського, Т. П. Богдан, О. Д. Василика, О. С. Власюка, В. М. Геєця, А. О. Єпіфанова, Т. Г. Кубах, В. В. Михайлюка, В. І. Оспіщева, О. Л. Пластуна, А. І. Сухорукова.

Методологічні та практичні аспекти боргової безпеки відображені в роботах таких зарубіжних вчених: У. Істерлі (W. Easterly), П. Кругмана (P. Krugman), Дж. Сакса (J. Sachs), С. Сельванатхана (S. Selvanathan), А. Сиддіка (A. Siddique), А. Ріфаката (A. Rifaqat).

Мета і завдання дослідження. Метою наукової роботи є удосконалення теоретичних засад та науково-методичних підходів до забезпечення боргової складової фінансової безпеки держави під впливом ризиків притаманних державному боргу.

Для досягнення мети були поставлені такі основні **завдання**:

- дослідити теоретичні засади фінансової безпеки держави;
- розкрити теоретико-методологічні аспекти боргової складової фінансової безпеки держави та провести теоретичну оцінку ризиків, притаманних державному боргу;
- проаналізувати боргові індикатори фінансової безпеки держави;

- виявити макроекономічні ефекти боргових зобов'язань України та оцінити вплив ризиків притаманних державному боргу на фінансову безпеку держави;
- запропонувати сучасні інструменти та напрямки покращення врегулювання боргових зобов'язань в дотриманні фінансової безпеки держави.

Об'єкт дослідження – процеси зміцнення боргової безпеки держави.

Предмет дослідження – розвиток теоретичних, науково-методологічних і прикладних положень щодо зміцнення боргової складової фінансової безпеки в умовах поширення загроз та впливу фінансових ризиків.

Методами даного дослідження є сукупність теоретико-методологічних засобів пізнання суспільних явищ і процесів. У процесі дослідження застосовувалися такі методи пізнання: системний, ситуаційний, функціональний підходи, метод аналізу і синтезу та порівняльно-правовий.

Наукова новизна одержаних результатів:

- проведено системне дослідження боргової складової фінансової безпеки держави, сучасних тенденцій стану державного боргу на основі чого встановлено, що високий рівень боргового навантаження, несприятлива валютна структура державного і гарантованого державою боргу та незадовільні значення показників стійкості державного боргу України підвищують боргові ризики та потребують оптимізації;
- здійснено оцінку валютного ризику та застосовано показник зростання витрат на погашення державного боргу при девальвації національної валюти на одиницю;
- сформовано пропозиції щодо зміцнення боргової безпеки. Зокрема аргументовано, що враховуючи флуктації валютного курсу уряду доцільно трансформувати частину державних запозичень у внутрішні позики, оскільки очевидно, що попри вигідні умови запозичення стосовно ставки (від МВФ – під 3% річних), нестабільність валютного курсу нівелює позитивні ефекти зовнішніх запозичень. У роботі наведено

інструменти реалізації даної пропозиції.

- обґрунтовано та запропоновано дієві заходи для стабілізації ситуації в сфері державних фінансів, підвищення ефективності боргової політики та рівня боргової безпеки впродовж поточного року.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що вони можуть бути використані: в діяльності виконавчих органів у сфері боргової політики та фінансової безпеки при формуванні стратегії боргової безпеки та управління державним боргом; науковій діяльності та у навчальному процесі.

Структурно наукова робота складається із вступу, 3 розділів, списку використаних джерел. Обсяг роботи становить 30 сторінок.

Ключові слова: фінансова безпека, боргова безпека, фінансові ризики, боргові зобов'язання, внутрішній борг, зовнішній борг, умовні зобов'язання, очевидний борг, неочевидний борг, бюджетний дефіцит.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ МОДУС ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ТА ЇЇ БОРГОВОЇ СКЛАДОВОЇ

1.1. Теоретичні засади фінансової безпеки держави

Дедуктивний характер вивчення особливостей фінансової безпеки виявляється в процесі витоків даного поняття [18].

Фінансова безпека становить особливу, складну багаторівневу систему, утворену низкою підсистем, кожна з яких має власну структуру та логіку розвитку. Значення ж її ґрунтового формулювання полягає в тому, що відповідно до змісту, який у неї вкладається, повинні формуватися всі елементи повноцінної системи фінансової безпеки.

Перші згадки про таке поняття як безпека відображені ще у Старому Завіті Біблії. У перекладі з грецької поняття безпека означає «володіти ситуацією» [6]. Сучасне тлумачення даного поняття введено у політичний лексикон президентом США Теодором Рузвельтом у 1904 році. Безпека – це стан захищеності від негативного впливу чинників [7]. Відсутність безпеки або процес її зниження трактується як загроза, явище та загрозовий процес для існування життя і його перспектив. Загроза – конкретна і безпосередня форма небезпеки або сукупність негативних чинників чи умов, наявне або потенційно можливе негативне явище (чинник), яке створює небезпеку для реалізації національних інтересів у фінансово-кредитній сфері країни, фінансових інтересів регіонів, суб'єктів господарської діяльності і населення [7].

Систематизація науково-методичних підходів до розуміння сутності фінансової безпеки наведена у додатку А таблиці А.

На основі узагальнюючого аналізу сутності фінансової безпеки в науковій літературі за ключовими елементами та комплексом загроз, розділяємо думку науковців щодо визначення фінансової безпеки держави як стану фінансової системи, який демонструє ступінь захищеності фінансовими ресурсами,

достатніми для задоволення суспільних потреб та виконання існуючих зобов'язань, а також захищеність інтересів суб'єктів на усіх рівнях фінансових відносин від внутрішніх та зовнішніх загроз, а також забезпечує фінансові умови для стабільного соціально-економічного розвитку та її стійкість до фінансових шоків.

Загрози фінансовій безпеці видозмінюються і відрізняються характером та рівнем гостроти. Для узагальнення слід навести класифікацію загроз фінансовій безпеці за різними параметрами (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Класифікація загроз фінансовій безпеці (авторська розробка на основі [10])

На сучасному етапі розвитку економічної думки існує безліч тлумачень категорії «фінансова безпека», що засвідчує багатозначність та складність даної дефініції.

На основі систематизації теоретичних підходів до розуміння та сутнісного змісту фінансової безпеки держави доцільно виокремити такі її основні риси:

- 1) стабільність та стійкість фінансової системи;
- 2) здатність до розширеного відтворення, розвиток фінансової системи;
- 3) захищеність національних інтересів у фінансовій сфері (рис.1.2.).

На думку більшості вітчизняних дослідників основним критерієм фінансової безпеки є здатність економіки країни зберігати стан захищеності та підвищувати стійкість до внутрішніх та зовнішніх загроз.

Слід відзначити, що головний зовнішній виклик фінансовій безпеці пов'язаний з інтеграційними процесами країни у світове співтовариство, яке може супроводжуватися значним приростом зовнішньої заборгованості, вивезенням за кордон валютних запасів, обмеженням доступу країни до зарубіжних фінансових ринків, послабленням фінансової самостійності у вирішенні актуальних питань соціально-економічного розвитку країни та гальмуванням розвитку власної фінансової інфраструктури.

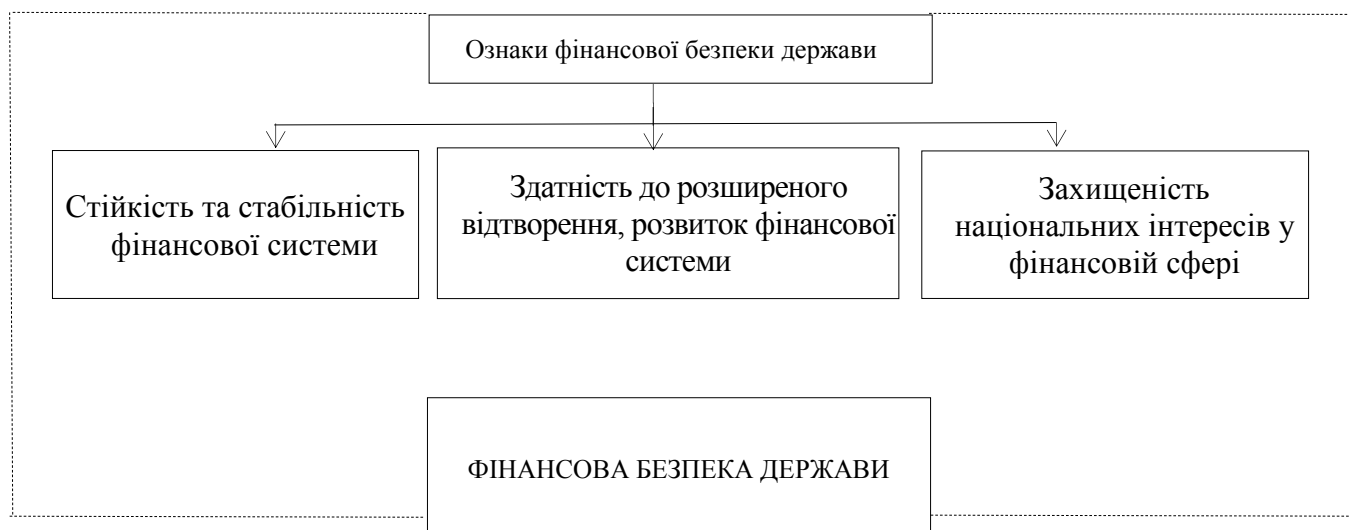


Рис. 1.2. Ознаки фінансової безпеки держави (авторська розробка)

Розрізняють ряд активних внутрішніх факторів, які сприяють формуванню зовнішніх загроз фінансової безпеки держави (рис. 1.3).

До основних зовнішніх загроз фінансової безпеки належать [10]:

- постійне наростання нестійкості світової економічної системи;
- використання фінансових інструментів тиску в конкурентній боротьбі за вигідне місце на міжнародній арені;
- інтернаціоналізація світового господарства, залежність національних економік;

- нестійкість міграційних потоків фінансового та виробничого капіталу;

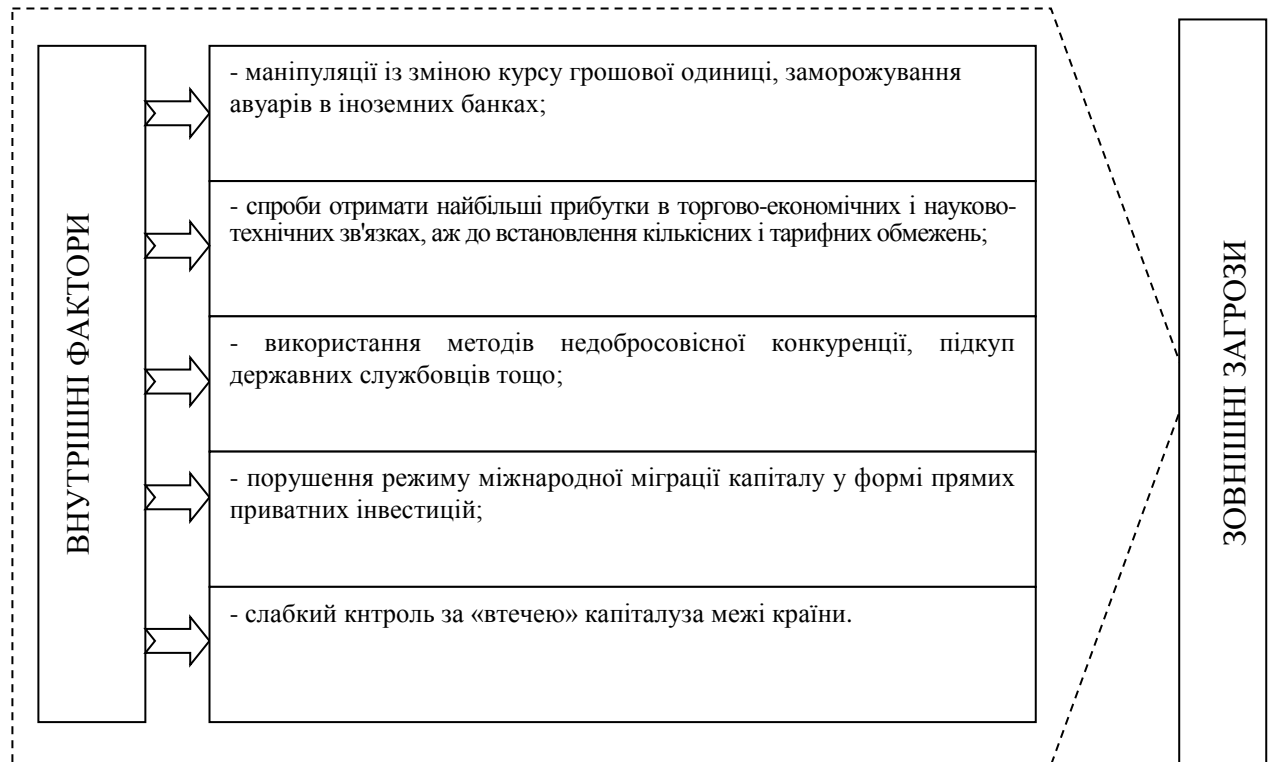


Рис. 1.3. Внутрішні фактори формування зовнішніх загроз фінансової безпеки держави (авторська розробка)

- залежність внутрішніх бюджетно-фінансових процесів від кон'юнктури ринку;
- нездатність світових фінансових інститутів регулювати несприятливі фінансові процеси;
- небезпеки впливу світових фінансових криз;
- кримінальна складова фінансової сфери, що полягає у відтоку фінансових ресурсів у тіньову сферу;
- зростання зовнішнього боргу та боргові кризи.

1.2. Боргова складова фінансової безпеки держави: теоретико-методологічні аспекти та види ризиків

Економічна глобалізація супроводжується пришвидшенням міжнародних грошових потоків, підвищенням ролі позичкового капіталу та зростанням обсягів світової зовнішньої заборгованості, що призводить до фінансової дестабілізації глобальної економіки. Тому, на сучасному етапі важливе місце у процесі розробки та реалізації економічної політики кожної держави займає забезпечення її фінансової безпеки, однією із складових якої є боргова безпека держави.

Боргова безпека держави – це рівень внутрішньої і зовнішньої державної заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи [18].

Рівень боргової безпеки визначається багатьма факторами.

По-перше, ступінь боргової безпеки залежить від стану нормативно-правової бази, що регламентує формування та управління державним боргом, стратегію боргової політики країни.

По-друге, боргова безпека визначається загальним обсягом, структурою (за джерелами запозичень, видами валют, умовами емісії, погашення та обслуговування) боргових зобов'язань, а також графіком їх погашення.

По-третє, рівень боргової безпеки прямо залежить від стабільності параметрів монетарної політики та динаміки економічного зростання. Більше того, необхідність обслуговування зовнішнього боргу може бути обтяжливим фактором для збереження рівноваги платіжного балансу України та містить потенційну загрозу фінансовій безпеці держави.

По-четверте, боргова безпека визначається стабільністю політичного та економічного курсу країни [2].

Теоретична конструкція етапів реалізації та забезпечення боргової безпеки схематично відображено на рисунку 1.4.

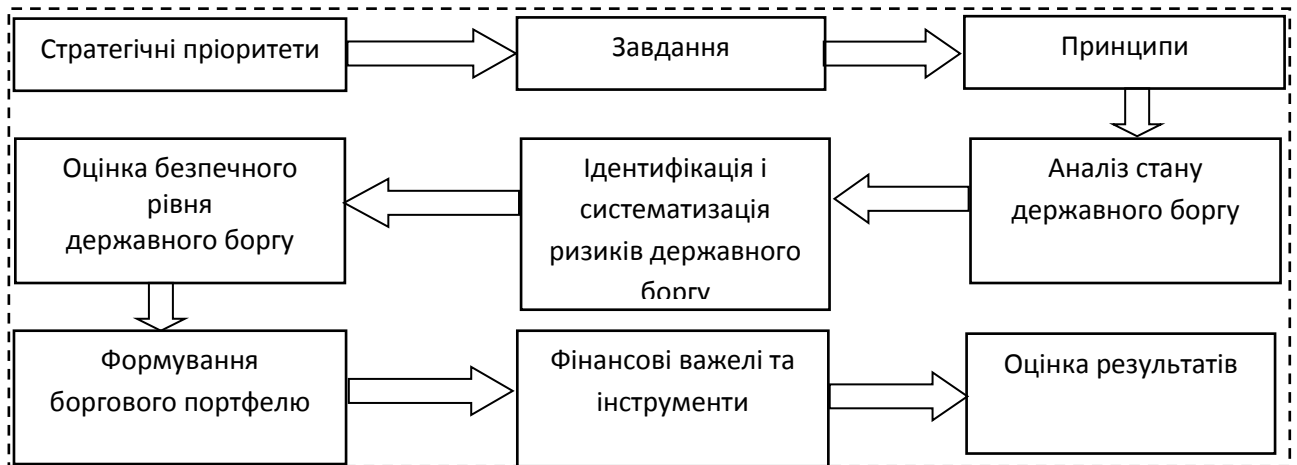


Рис. 1.4. Основні етапи реалізації боргової безпеки держави (авторська розробка)

Важливим етапом формування боргової безпеки є оцінка поточного стану державного боргу, який доречно проводити шляхом ідентифікації ризиків (табл. 1.1). У рамках забезпечення боргової безпеки ризик доцільно розглядати як ймовірність фінансових втрат в результаті настання непередбачуваних подій.

При розгляді ризиків притаманних державному боргу особливу увагу доцільно приділити ризику умовних зобов'язань. У фінансовій теорії феномен масового прийняття урядом зобов'язань приватного сектору має назву “усупільнення приватних боргів”. Так, у ході нещодавніх фінансових криз у країнах з ринками, що формуються, вливання державних коштів у банківський капітал стало найвагомим чинником зростання державного боргу [2].

Наприклад, в Індонезії підтримка банків державою призвела до зростання державного боргу більш як на 50%, породивши проблеми боргової стійкості, в Таїланді і Кореї відповідні показники склали відповідно 42 % і 34% ВВП, а у Туреччині зростання державного боргу внаслідок реалізації програми рекапіталізації банків досягло 33% ВВП [3].

Існування ж різноманітних неочевидних видатків і зобов'язань може істотно вплинути на спроможність суб'єктів державного сектору виконувати майбутні вимоги. Такі борги можуть виникати у зв'язку з моральними або

соціальними зобов'язаннями на додаток до зобов'язань суто правового характеру.

Таблиця 1.1

Різновиди ризиків, їх фактори та наслідки впливу[8]

Вид ризику	Чинник ризику	Наслідки впливу чинників ризику
Ринкові ризики	Збільшення обсягу боргових зобов'язань внаслідок змін ринкових умов	збільшення витрат державного бюджету пов'язаних із: - збільшенням сум погашення і обслуговування державного боргу; - вступом в силу гарантійних зобов'язань; - невідшкодуванням витрат бюджету, здійснених на виконання гарантійних зобов'язань; - неповерненням позичальниками кредитів, заданих державою; - визнанням деякої суми державним боргом;
Відсотковий	Зростання плаваючих відсоткових ставок	
Валютний	Коливання курсів валют державного запозичення	
Ціновий	Зростання цін на товари і послуги, які використовується при розрахунках за держ. боргом	
Ризик рефінансування	Залучення нових позик для здійснення платежів за державним боргом (рефінансування) без збільшення середньозваженої вартості боргу є неможливим	
Кредитні ризики	Невиконання контрагентом своїх зобов'язань	
Прямий кредитний	Невиконання позичальником зобов'язань за позиками, наданими державою за рахунок залучення нею коштів	
Гарантійний	Невиконання зобов'язань позичальниками перед кредиторами за гарантованим державою запозиченнями	
Ризик реалізації умовних зобов'язань	Порушення боржником своїх зобов'язань перед державою трансформуючи потенційні зобов'язання у фактичні.	
Ризик при здійсненні активного управління	Невиконання зобов'язань контрагентами при проведенні урядом деривативних трансакцій (свопів, опціонів, ф'ючерсів (форвардів), і ін.), операцій РЕПО, депозитно-інвестиційних трансакцій	
Ризик ліквідності	Нестача коштів державного бюджету на виконання зобов'язань за державним боргом	
Управлінський ризик	Здійснення правочину, який не є обов'язковим чи необхідним за ситуації, що існує на ринку	
Операційний ризик	Негативний вплив дії людського, технічного факторів і обставин непереробної сили	
Бюджетний ризик	Ризик значного недовиконання дохідної частини державного бюджету порівняно з планом, що може призвести до збільшення державних запозичень.	
Рейтинговий ризик	Ризик зниження суверенного рейтингу	

За даними табл. 1. 2 очевидні умовні зобов'язання представлені державними гарантіями за позиками місцевих органів влади, державних і приватних підприємств, державними програмами страхування. Неочевидні умовні зобов'язання пов'язані з очікуваннями громадськості чи певних груп впливу і обумовлені соціально-економічною роллю держави у суспільстві.

Ризики високого рівня державного боргу призводять до такого:

- підвищується ступінь економічної непевності і зменшення приватних інвестицій (ефект витіснення), внаслідок чого уповільнюється економічне зростання;

Таблиця 1.2

Прямі та умовні види державних боргових зобов'язань [8]

Види боргових зобов'язань	Прямі (вимоги, які ґрунтуються на поточних подіях)	Умовні (вимоги, які залежать від майбутніх подій)
Очевидні (урядові зобов'язання офіційно визнані)	<ul style="list-style-type: none"> • Міжнародні і внутрішні суверенні запозичення; • Зобов'язання щодо виплат службовцям. 	Гарантії за несuverенними запозиченнями; Страхові програми (за банківськими депозитами в зв'язку з нововведеннями, майнового страхування у випадку надзвичайних подій і т.д.)
Неочевидні (очікування можливих витрат, внаслідок потенційних „моральних” або „соціальних” вимог, ґрунтованих на суспільному сприйнятті ролі уряду)	<ul style="list-style-type: none"> • Майбутня поточна вартість проектів державних капітальних вкладень; • Майбутні державні пенсії; • Майбутні витрати на охорону здоров'я. 	<ul style="list-style-type: none"> • Дефолти місцевих органів влади, державних підприємств і приватних компаній за негарантованими кредитами; • Криза банківської системи та банкрутство банків (за виключенням витратів забезпечених страховою програмою); • вплив іноземного капіталу з внутрішнього фінансового ринку; • неплатоспроможність фондів соціального страхування.

- збільшуються видатки бюджету на обслуговування боргу, що скорочує видатки на соціально-економічні потреби, а це зменшує доступність суспільних послуг і погіршення якості соціального капіталу;
- уряд втрачає можливості для проведення антициклічної фіскальної та монетарної політики, що в кризових умовах поглиблює економічний спад;
- критичного звучання набуває проблема рефінансування боргу: Уряд раптово може втратити доступ до позичкового фінансування, що генеруватиме кризові імпульси;
- підвищується вразливість економіки до впливу зовнішніх шоків відсоткових ставок, цін на експортовані товари.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНІ ІМПЕРАТИВИ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ У НАЦІОНАЛЬНОМУ ВИМІРІ

2.1. Аналіз боргових індикаторів фінансової безпеки держави

Для аналізу боргової безпеки держави МВФ пропонує певну систему показників, які наведені у документі “Керівництво статистики зовнішнього боргу” (додаток Б, таблиця Б1), а Світовий банк, у свою чергу, розробив Мінімальну стандартну модель (додаток Б, таблиця Б2), де визначено основні боргові індикатори. Ці показники характеризують валютно–фінансовий стан країни–боржника, а також рівень її загальної платоспроможності та тимчасової ліквідності (остання може бути як симптом першої, так і виникнути самостійно). В Україні обчислення індикаторів безпеки відбувається за допомогою застосування Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України.

На сьогоднішній день в Україні сформовані нові показники, що відображають боргову ситуацію, які розраховуються згідно з «Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» за Наказом від 29.10.2013 № 1277 Міністерства економічного розвитку і торгівлі (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Індикатори боргової безпеки України та їх порогові значення (за даними Методики затвердженої Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1277 від 29.10.2013 року [12])

№ пор.	Показник	Нормативне значення
1	Відношення державного боргу і гарантованого країною боргу до ВВП, %	не більше 60
2	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 70
3	Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	не більше 11
4	Індекс ЕМВІ (Emerging Markets Bond Index) + країна, б. п	не більше 1000
5	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	не менше 20

Проведемо аналіз показників боргової безпеки. Розрахунок даних індикаторів буде проведено за даними «Методики розрахунку рівня економічної безпеки України», затвердженої Міністерства економічного розвитку і торгівлі за 2013 рік.

Розрахункові значення показників боргової безпеки України упродовж аналізованого періоду 2006-2018 рр. згідно «Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України», затвердженої Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1277 від 29.10.2013 р. (за даними [14; 14; 15; 16]).

Боргова позиція України у період 2014-2016 років характеризувалася висхідною траєкторією індикаторів боргового навантаження та перевищенням гранично допустимих значень ключових індикаторів (табл. 2.2).

У 2017-2018 рр. відносні показники боргового навантаження України певною мірою покращилися, але не досягли економічно безпечного рівня. У відносному вимірі державний і гарантований державою борг на кінець 2013 року складав 38,4% ВВП, а в кінці 2015 – вже 79,1% ВВП. Максимального значення співвідношення державного боргу і ВВП було досягнуто в кінці 2016 року – 81% ВВП. З того часу, відносний показник боргового навантаження поступово знижувався – до 71,8% ВВП на кінець 2017 р. і до 68,8% на кінець березня 2018 року. Такі зміни були зумовлені ревальвацією реального обмінного курсу гривні. За результатами емпіричного дослідження ОЕСР граничний рівень державного боргу для країн з ринками, що формуються, складає 30-50 % ВВП, а для розвинутих країн – 70-90 % ВВП. В Україні фактичний обсяг державного боргу відносно ВВП перевищує ці гранично допустимі значення [19].

Індекс EMBI + Україна (J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index) характеризує різницю в прибутковості єврооблігацій України та казначейських зобов'язань США, а розраховується Світовим банком. Найвищий рівень цього індикатора дорівнював у 2015 р. 2 374,6 пунктів, що перевищувало критичне значення майже удвічі [3].

Таблиця 2.2.

Динаміка індикаторів боргової безпеки упродовж 2011-2018 рр. (за даними [1;15;16])

Індикатори боргової безпеки	Гранично допустимі значення	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 вересень
Відношення державного боргу і гарантованого країною боргу до ВВП, %	<60	35,94	36,59	40,19	70,26	79,40	80,97	71,8	68,8
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	<70	76,61	76,38	78,05	127,12	143,96	129,66	103,94	114,198
Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	<11	9,17	12,94	13,13	13,44	13,07	-	18,51	18,52
Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + країна, б. п	<1000	866,87	992,03	967,30	954,36	2347,6	762,5	573,8	-
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	>20	24,08	16,82	13,20	5,24	10,41	10,47	16,39	15,43

У 2016 р. цей показник знизився та відповідав небезпечному рівню, а у 2017 р. покращився до незадовільного рівня. Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу упродовж 2015–2017 рр. має позитивну тенденцію до збільшення, але не відповідає навіть критичному рівню безпеки. Таким чином, офіційна методика оцінки боргової безпеки є дещо спрощеною, вона не враховує міжнародний досвід оцінювання боргової безпеки та, на нашу думку, потребує подальшого вдосконалення.

Доцільно зазначити майбутні загрози боргової безпеки України. Згідно з підрахунками Світового банку для обслуговування зовнішніх зобов'язань та покриття фіскального дефіциту Україні необхідно залучити у 2018–2019 рр. майже 18 млрд. дол. позик, причому з них 8 млрд. дол. слід залучити на зовнішніх ринках. За таких умов, особливої актуальності набуває

співробітництво України з Міжнародним валютним фондом, який виступає кредитором останньої інстанції [1].

Відомо, що максимально допустиме значення співвідношення короткострокового зовнішнього боргу і міжнародних резервів, відповідно до критерію Грінспена, дорівнює 100%. В Україні даний показник у 2017 р. становив 248,4%, що вказує на потенційну нестійкість боргової позиції держави і приватного сектору, а також неадекватність офіційних валютних резервів цілям підтримки міжнародної ліквідності країни у випадку реверсу потоків капіталу [1].

Як вже було зазначено раніше, методичні рекомендації розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджені 2007 та 2013 року, містять в собі фактичні порогові значення показників та вагові коефіцієнти для обчислення індексів (додаток В, таблиця В1).

Нами вже були обчислені коефіцієнти, тому інтегральний показник боргової безпеки за методикою слід розрахувати за формулою:

$$I_m = \sum_{i=1}^n d_i \cdot y_i, \quad (2.1)$$

- де I_m – агрегований показник боргової безпеки;
 d_i – ваговий коефіцієнт, що визначає ступінь внеску і-го показника в інтегральний індекс складової боргової безпеки;
 y_i – нормалізована оцінка і-го індикатора.

Нормування індикатора-дестимулятора здійснюється за такою формулою:

$$y_{ij}(\partial c) = \frac{n_i}{x_{ij}}, \quad (2.2)$$

де x_{ij} – значення i -го індикатора в період j ;
 y_{ij} – нормоване значення індикатора x_{ij} ;
 n_i – константа згладжування, для кожного індикатора визначається окремо експертним шляхом.

Нормування індикатора-стимулятора здійснюється за формулою:

$$y_{ij}(cm) = \frac{x_{ij}}{n_i}, \quad (2.3)$$

На основі даних методик були обчислені інтегральні показники боргової безпеки України упродовж 2006-2018 років. Результати оцінки наведені на рисунку 2.1.

Слід відмітити, що в докризовий період розрахункові значення показника досить відрізнялися. Таким чином, отримані результати свідчать про недосконалість обох систем.



Рис. 2.1. Інтегральні показники боргової безпеки України за методичними рекомендаціями розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених 2007 та 2013 роках (на основі [12;13])

Приходимо до висновку, що упродовж аналізованого періоду інтегральний показник за даними методиками має негативну тенденцію.

У макроекономічному контексті небезпека високого боргового навантаження у державному секторі пов'язана з наступними факторами:

1) підвищенням ступеню економічної непевності і зменшенням у економіці приватних інвестицій, внаслідок дії ефекту витіснення, що пригнічує темпи економічного зростання країни;

2) виникненням необхідності генерування надлишку поточного рахунку платіжного балансу чи профіциту бюджету для обслуговування накопиченого боргу, що скорочує інвестиційний і споживчий попит в економіці;

3) втратою для уряду можливості проводити антициклічну фіскальну та монетарну політику, що позбавляє його інструментів підтримки сукупного попиту в кризових умовах і збільшує таким чином тривалість/ глибину економічної кризи;

4) підвищенням ризиків рефінансування державного боргу: уряд раптово може втратити доступ до позичкового фінансування, що породжуватиме кризу ліквідності і генеруватиме кризові імпульси для економіки;

5) посиленням вразливості економіки до впливу зовнішніх шоків з боку змін відсоткових ставок, цін на експортовані товари, попиту в країнах-партнерах, які можуть стати причиною дефолту [3].

2.2. Макроекономічні ефекти боргових зобов'язань України та вплив ризиків притаманних державному боргу на фінансову безпеку держави

Макроекономічні ефекти державного боргу є якісними оцінками економічних процесів та явищ, спричинених впливом зовнішнього боргу на економіку, які проявляються через зміну параметрів макроекономічної кон'юнктури, фіскальної та монетарної політики, національного багатства,

економічного розвитку, політичної стабільності країни та її економічної залежності (рис.2.2).

Залежно від характеру наслідків впливу зовнішнього боргу на економіку, їх поділяють на короткострокові та довгострокові. Для зовнішніх запозичень короткострокові наслідки – збільшення сукупного попиту і ВВП, створення вражень перебільшеного благополуччя.



Рис. 2.2. Макроекономічні ефекти державного боргу (на основі [9])

В процесі залучення державою зовнішніх позик відбувається регулювання податкового навантаження в країні. У короткостроковому періоді фіскальна політика зводиться до фінансування бюджетного дефіциту, а не

збільшенню податкового тягаря, що призводить до зростання супного попиту та ВВП. Тобто, в даному випадку залучається якнайбільше зовнішніх позик за мінімальною вартістю.

Підвищення процентних ставок та акумуляція боргу у довгостроковому періоді призводить до заміщення приватного капіталу державним боргом. Це пояснюється тим, що при збільшенні процентних ставок скорочуються приватні інвестиції та заощадження розміщуються в державні боргові зобов'язання.

Проте, позитивні ефекти спостерігаються лише на етапі нетто залучення позик, оскільки запозичені початкові фінансові ресурси пізніше нівелюються значними витратами на обслуговування боргу.

Проблемним аспектом боргової ситуації в Україні є також деформована структура державного боргу за видами валют. Загальна сума державного та гарантованого державою боргу за видами валют відображена у таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Загальна сума державного та гарантованого державою боргу за видами валют станом на 30.09.2018 р [15]

	Дол. США	Грн.
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	74,32	2 093,08
Долар США	32,74	922,14
ЄВРО	6,24	175,68
Канадський долар	0,30	8,57
СПЗ	12,05	339,32
Українська гривня	22,43	631,74
Японська єна	0,55	15,62

Так, станом на 31 березня 2018 року частка боргових зобов'язань, номінованих у гривні, становила 31,7 % загальної суми державного і гарантованого боргу (рис. 2.4).

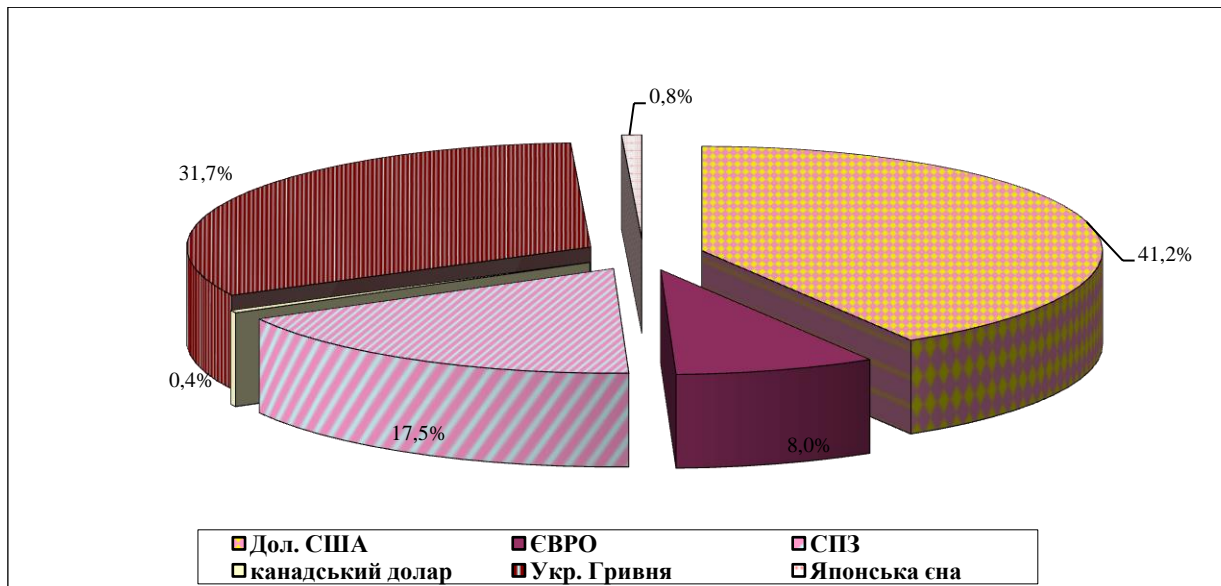


Рис.2.4. Валютна структура державного та гарантованого державою боргу станом на 30.09.2018 року [15]

Тобто, валютна структура державного боргу України свідчить про високу вразливість державних фінансів України до ризиків коливань валютного курсу гривні. В цьому контексті слід згадати, що всі значні і слабко-керовані девальвації гривні в нашій країні давали поштовх до дефолтів і реструктуризацій державного та/ або приватного боргу.

Таким чином, високий рівень боргового навантаження, несприятлива валютна структура державного і гарантованого державою боргу та незадовільні значення показників стійкості державного боргу України свідчать про суттєві боргові ризики, які потребують серйозної уваги органів державної влади та оптимізації управління державним боргом.

Значна частина зобов'язань в іноземній валюті у структурі державного боргу посилює залежність фінансового стану уряду від поведінки обмінного курсу, а виникнення зовнішніх чи внутрішніх шоків може стати причиною незбалансованості валютних потоків і призвести до різкого знецінення національної валюти та суттєво посилити тягар боргових виплат на державний бюджет.

Для оцінки валютного ризику застосуємо показник зростання витрат на погашення державного боргу при девальвації національної валюти на одиницю,

який розраховується за формулою:

$$\Delta C_D(r_i^f) = D_i^f \times \Delta r_i^f \quad (2.4)$$

де $\Delta C_D(r_i^f)$ – зростання видатків на погашення державного боргу при зростанні валютного курсу i -тої валюти (r_i^f) на одиницю, гр. од.;

D_i^f – сума державного боргу в i -тій іноземній валюті, гр. од.;

Δr_i^f – зростання валютного курсу i -тої валюти на одиницю, гр. од. [14].

Числові значення даного показника відображені у таблиці 2.4.

Отже, при девальвації національної валюти на одиницю зростання видатків на погашення державного боргу становило 157,91 тис. грн. у 2017 р. та 258,83 тис. грн. у 2018 р.

Таблиця 2.4

Видатки на погашення державного боргу при девальвації національної валюти на одиницю (авторські розрахунки)

Валюта погашення	Зростання витрат на погашення боргу, тис. грн.	
	(станом на 30.09.2017 р.)	(станом на 30.09.2018р.)
ЄВРО	45,76	67,49
Долар США	65,46	121,32
СПЗ	34,12	56,06
Японська єна	12,57	13,96
Всього	157,91	258,83

Отже, враховуючи флуктації валютного курсу уряду доцільно трансформувати частину державних запозичень у внутрішні позики, оскільки очевидно, що попри вигідні умови запозичення стосовно ставки (від МВФ – під 3% річних) нестабільність валютного курсу нівелює позитивні ефекти зовнішніх запозичень.

РОЗДІЛ 3

СУЧАСНІ ІНСТРУМЕНТИ ТА НАПРЯМКИ ПОКРАЩЕННЯ ВРЕГУЛЮВАННЯ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ В ДОТРИМАННІ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Зростаюча нестабільність глобальних фінансових ринків, відсутність єдиного підходу та методики розрахунку боргових показників і прозорості в системах інформації щодо державної заборгованості ставлять під сумнів правильність критеріїв, котрі використовуються для оцінки безпечного рівня державного боргу.

Рівень розвитку ринкових інститутів і якість економічної політики є ключовими факторами впливу на рівень "прийнятності" заданої величини державного боргу. Так, країни зі слабкими інститутами і неадекватною економічною політикою з високою ймовірністю зазнають боргової кризи при значно нижчих показниках державного боргу, оскільки не спроможні використовувати залучені кошти з належним ступенем ефективності.

Фахівці МВФ пропонують наступні значення наведені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Граничні значення показників обсягу державного боргу та витрат на його обслуговування (за методологією МВФ), % [3]

	Оцінка якості ринкових інститутів та ефективності економічної політики		
	Низька	Середня	Висока
Відношення державного боргу до ВВП	30	45	60
Відношення зовнішнього державного боргу до експорту	100	200	300
Відношення державного боргу до доходів бюджету	150	200	250
Обслуговування зовнішнього державного боргу, у % до експорту	15	25	35
Обслуговування державного боргу, у % до доходів бюджету	20	30	40

В Україні, поруч із значними обсягами державного боргу, занепокоєння

викликає недосконалу його структуру, передусім – високі валютні ризики (більш детально описано у другому розділі конкурсної наукової роботи). Валютні ризики можуть бути зменшені в довгостроковій перспективі шляхом розвитку внутрішнього фінансового ринку і стимулювання внутрішніх заощаджень, що, в свою чергу, сприятиме розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів та зменшенню залежності держави від ризикованих запозичень в іноземній валюті. Одним з напрямків розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів є випуск нових видів інструментів державної позики. При реалізації доцільно розглянути можливість емісії державних цінних паперів, індексованих до темпів інфляції. Нормальною практикою є уникнення ризиків, які можуть виникнути у зв'язку з державними запозиченнями, в тому числі інфляційних ризиків. Проте, в умовах стрибкоподібних коливань курсів валют та за необхідності здійснювати середньострокові запозичення доцільною емісією облігацій, індексованих до інфляції. Це дозволяє, з одного боку, задовольнити потреби інвесторів, що в ситуації невизначеності потребують гнучких інструментів, та відповідно збільшити попит на державні боргові цінні папери.

Найприйнятнішим для держави і для інвесторів з точки зору збереження реальної вартості грошей і простоти розрахунків є перший з розглянутих механізмів індексації. На перший погляд, для держави в цілях економії бюджетних коштів значна інфляція є вигідною. Проте, в кінцевому підсумку вона матиме ряд дуже негативних наслідків, які в першу чергу проявлятимуться в падінні валового внутрішнього продукту та, як наслідок, в зменшенні доходів державного бюджету (як реальних, так і номінальних).

Розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, на нашу думку, може сприяти запровадження можливостей для торгівлі на вторинному ринку не тільки облігаціями, а окремо номіналом облігації і купонами як дисконтними (безкупонними) цінними паперами. Декомпозиція елементів облігації збільшить ліквідність ринку державних цінних паперів та сприятиме зростанню попиту на них. Це пов'язано з тим, що фінансові установи отримають більше

можливостей для диверсифікації своїх інвестицій в розрізі термінів розміщення коштів, а також отримують можливості розміщувати кошти на не стандартизовані строки, що дозволить краще управляти термінами надходження і витрачання ними фінансових ресурсів.

З огляду на наявність проблеми «боргової навіси» держави в умовах сучасних проблем і викликів для національної економіки необхідним є збільшення обсягів підтримки країни партнерами із США та ЄС, а також зміна структури допомоги на користь грантового компоненту. Доцільно навести загальновідомий «План Маршала» в Західній Європі у 1948-1951 рр., який передбачав обсяг понад 130 млрд. дол. США у поточних цінах та включав близько 91% підтримки у формі безповоротної натуральної та фінансової допомоги. У даний же час, офіційно затверджений пакет фінансової допомоги ЄС Україні включає лише 4% зобов'язань у формі грантів, відповідно, 96% складають кредитні кошти [2].

Для стабілізації ситуації в сфері державних фінансів, підвищення ефективності боргової політики та рівня боргової безпеки впродовж поточного року необхідно вжити наступних заходів.

1. Забезпечення подальшого виконання заходів програми в рамках Механізму розширеного фінансування України Міжнародним валютним фондом та зміцнення співпраці з іншими міжнародними фінансовими організаціями.

2. Вдосконалення інституційної складової та адаптацію світового досвіду (впровадження рекомендацій з управління державним боргом, підготовлених МВФ спільно із Світовим банком тощо);

– експертну оцінку та подальше вдосконалення боргового нормативно-правового забезпечення сфери державного (місцевого) та гарантованого державою боргу з наближенням до міжнародних стандартів. Розмір гарантії, що надається суб'єкту господарювання, не перевищує величини, встановленої Законом України «Про Державний бюджет України» на відповідний рік. Також, уточнити положення щодо граничного обсягу державного (місцевого) боргу та

державних (місцевих) гарантій, а саме: частка державного боргу, номінованого в іноземній валюті, не повинна перевищувати 50 % від його загального обсягу.

3. Підвищення якості середньострокового економічного прогнозування та планування для формування та реалізації середньострокової фінансової політики України, оскільки складання надмірно оптимістичних макроекономічних прогнозів в умовах, що не виключають наявності політичного тиску, призводить до системних проблем в економіці.

4. Посилення регулювання державного боргу в частині оптимізації співвідношення обсягів, структури, вартості та джерел його погашення шляхом законодавчого забезпечення еквівалентності бюджетно- податкових змін та запровадження боргових фіскальних правил як чинників оптимізації державних запозичень, зокрема, утримання балансу в емісійній діяльності та стягненні податків при нарощуванні боргу та збільшенні вартості його обслуговування.

5. Забезпечення ефективності моніторингу корпоративної заборгованості та аналізу чинників впливу на збільшення її обсягу [2].

Серед цілей стратегічного управління борговими зобов'язаннями для дотримання фінансової безпеки є наступні:

- послідовне зниження рівня державного боргу не менше ніж на 3% ВВП у середньому за рік і досягнення цільового рівня боргу – 60% ВВП;
- забезпечення потреб держави у позикових ресурсах з мінімально можливими витратами для бюджету та мінімізацією ризиків;
- збалансування структури боргу за видами валют, відсотковими ставками і термінами погашення боргу;
- підтримання постійного доступу Уряду України до міжнародного ринку капіталів. Підтримання кредитних рейтингів та зниження вартості зовнішніх ринкових позик.

За рахунок пропонованих заходів ефективність боргового менеджменту та модернізація боргової політики в умовах встановлення стійкої тенденції до зниження боргового навантаження та його поступового наближення до економічно-безпечного рівня буде високою та результативною.

ВИСНОВКИ

Результатом проведеного теоретичного аналізу стало формулювання поняття фінансової безпеки держави як такого рівня самодостатності його фінансової системи, що визначається її цілісністю, стійкістю, розвитком та конкурентоспроможністю, який забезпечує достатню фінансову основу для проведення економічної і соціальної політики з метою реалізації та захисту національних інтересів.

Механізм фінансової безпеки заснований на протидію національних інтересів – особистості, суспільства, держави – і їх загроз. В даний час, національними інтересами України у фінансовій сфері є: зміцнення і прискорений розвиток банківської системи та фондового ринку, спрямоване, в першу чергу, на фінансування економічного зростання, підвищення ефективності бюджетно-податкової та соціальної політики держави; подолання таких деструктивних явищ у фінансовій системі, як витік капіталу, доларизація грошового обороту; подальше зниження інфляції і зміцненні гривні.

У роботі доведено, що особливу роль відіграє формулювання і оцінка загроз фінансовій безпеці – внутрішніх і зовнішніх. На сьогоднішній день основними внутрішніми загрозами фінансовій безпеці України є: слабкість банківської системи, нестабільність фондового ринку, недостатньо ефективна бюджетна система, слабкість національної грошової одиниці, великі витрати з обслуговування зовнішнього боргу України, витік капіталу, відрив фінансового сектору економіки від реального. Серед зовнішніх загроз можна виділити такі як: посилення проникнення іноземних підприємств на внутрішній ринок України; зростання залежності країни від імпорту багатьох видів товарів, у тому числі і стратегічних; дискримінаційні заходи ряду міжнародних організацій та іноземних держав по відношенню до України; стрімкий розвиток процесу інтернаціоналізації світового господарства.

У роботі встановлено, що боргова позиція України у період 2011-2018 років характеризувалася висхідною траєкторією індикаторів боргового

навантаження та перевищенням гранично допустимих значень ключових індикаторів.

Поліпшення валютної структури державного боргу та структури за строковістю боргових зобов'язань має досягатися передусім шляхом розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів. Надзвичайно важливе значення для розвитку ринку внутрішніх запозичень має формування бази інституційних інвесторів. Широка і диверсифікована база внутрішніх інвесторів підвищує ліквідність і поглиблює ємність внутрішнього ринку державних цінних паперів, а також виконує роль «інвестора останньої інстанції» для уряду у випадку закриття зовнішнього ринку капіталів.

Встановлено, що зміна валютної структури державного боргу України на користь гривневих зобов'язань, збереження високої частки позик у доларах США в структурі зовнішнього позичкового фінансування, збільшення запозичень із фіксованими ставками, тривалими термінами погашення боргу і забезпечення рівномірного розподілу боргових платежів у часі дасть змогу мінімізувати основні ризики, властиві структурі боргового портфеля держави, та гарантуватиме прийнятний запас міцності державних фінансів України.

Доведено, що оптимізація боргової політики України для дотримання боргової безпеки держави потребує розробки та впровадження стратегічних заходів та напрямів покращення: розширення внутрішнього ринку державних запозичень та переорієнтація боргової політики держави з метою заміщення зовнішніх позик внутрішніми; послідовне зниження рівня державного боргу не менше ніж на 3% ВВП у середньому за рік і досягнення цільового рівня боргу – 60% ВВП; забезпечення потреб держави у позикових ресурсах з мінімально можливими витратами для бюджету та мінімізацією ризиків; збалансування структури боргу за видами валют, відсотковими ставками і термінами погашення боргу; підтримання постійного доступу Уряду України до міжнародного ринку капіталів. Підтримання кредитних рейтингів та зниження вартості зовнішніх ринкових позик.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналітичні матеріали щодо державного боргу / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс] – Режим доступу до інформації <http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/>
2. Богдан Т. П. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності / Т. П. Богдан // Вісник НБУ. – 2012. – № 4. – С. 8–15.
3. Боргова стійкість державних фінансів України // колек. монограф.: Київ: Національна академія управління, 2014. – 724 с.
4. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс] : Кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17.-20.10.2016>.
5. Вахненко Т. П. Державний борг України: оптимізація структури та управління ризиками / Т. П. Вахненко // Світ фінансів. – №1 (14), березень 2008. – С.10–28.
6. Великий тлумачний словник сучасної української мови [Текст] / уклад. і гол. ред. В. Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ “Перун” 2007. – 173 с.
7. Економічна безпека держави: сутність та напрями формування [Текст]: монографія / за ред. Л. С. Шевченко. — Х.: Право, 2009.– 312 с.
8. Карапетян О. М. Державний борг України: оцінка ризиків та оптимізація управління в умовах глобальної фінансової кризи / О. М. Карапетян // Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту КНЕУ. – 2010. – № 1. – С. 182–189.
9. Карапетян О.М. Макроекономічні ефекти та соціально-економічні наслідки акумуляції зовнішніх боргових зобов’язань держави [Текст] / О. Карапетян // Світ фінансів. – ТНЕУ, 2014.– Випуск 1 – С. 153-161.
10. Кравчук Н. Я. Фінансова безпека: навчально-методичний посібник / Н. Я. Кравчук, О. Я. Колісник, О. Ю. Мелих. – Тернопіль: Вектор, 2010. – 277 с.

11. Кубах Т. Г. Сутність фінансової безпеки як складової елементу економічної безпеки держави [Електронний ресурс] / Т. Г. Кубах. – Режим доступу: http://uabs.edu.ua/images/stories/docs/K_F/Kubakh_1.pdf.
12. Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економіки України № 60 від 02.03.2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uazakon.com/documents/ate_6s/pg_gewqwi/index.htm
13. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ME131588.html.
14. Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з державним боргом: наказ Міністерства фінансів від 16.06.2010. №461 [Електронний ресурс]. – Режим доступу до документа: <http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/>
15. Статистична інформація щодо державного боргу України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Міністерства фінансів. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/borg/statistichna-informacija-schodo-borgu>
16. Статистична інформація щодо динаміки макроекономічних показників України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : <https://www.bank.gov.ua/control/uk/index>
17. Сухоруков А. І. Проблеми фінансової безпеки України: монографія / А. І. Сухоруков. – К. : НІПМБ, 2005. – 140 с.
18. Філософія безпеки: монографія: у 2 т. / О. І. Барановський. – К.: УБС НБУ, 2014. – Т. 1: Основи економічної і фінансової безпеки економічних агентів. – 831 с.
19. World Development Indicators 2017 [Електронний ресурс] / World Bank. – Режим доступу: <https://data.worldbank.org/indicator>

ДОДАТКИ

Додаток А
Систематизація науково-методичних підходів до розуміння сутності фінансової
безпеки

Таблиця А– Методичні підходи щодо визначення економічної сутності
фінансової безпеки

Автор	Зміст дефініції
О. Барановський	Фінансова безпека – це важлива складова частина економічної безпеки держави, що базується на незалежності, ефективності і конкурентоспроможності фінансово-кредитної сфери України, яка відображається через систему критеріїв і показників її стану, що характеризують збалансованість фінансів, достатню ліквідність активів і наявність необхідних грошових і золотовалютних резервів, ступінь захищеності фінансових інтересів на усіх рівнях фінансових відносин, стан фінансових потоків в економіці, що характеризується збалансованістю і наявністю апробованих механізмів регулювання і саморегулювання.
О. Власюк	Фінансова безпека стає основним економічним гарантом стабільності, забезпечуючи виробничий базис інфраструктурними інститутами розподілу фінансових та інвестиційних ресурсів.
В. Геєць]	Фінансова безпека – це стабільний розвиток фінансової системи країни та її стійкість до потенційно негативного впливу зовнішніх і внутрішніх шоків
Б. Кишакевич	Фінансова безпека є основною підсистемою економічної безпеки, тому що саме вона визначає стан фінансово-кредитної сфери країни, без якої економіка країни у сучасних умовах не може існувати.
Н. Кравчук	З позицій ресурсно-функціонального підходу фінансова безпека – це захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на усіх рівнях фінансових відносин; забезпеченість домашніх господарств, підприємств, організацій і установ, регіонів, галузей, секторів економіки, держави фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання існуючих зобов'язань.
Л. Лисяк	Фінансова безпека є надзвичайно складною багаторівневою системою, яку утворюють ряд підсистем, кожна з котрих має власну структуру і логіку розвитку. Кожна із груп містить відповідні значення індикаторів щодо розрахунку рівня економічної безпеки України та окреслені граничними значеннями та ваговими коефіцієнтами.
Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України	Фінансова безпека – це стан фінансової системи країни, за якого створюються необхідні фінансові умови для стабільного соціально-економічного розвитку країни, забезпечується її стійкість до фінансових шоків і дисбалансів, створюються умови для збереження цілісності та єдності фінансової системи країни.

Продовження таблиці А

Автор	Зміст дефініції
В. Михайлюк	Фінансова безпека розглядається як ступень захищеності фінансових інтересів; рівень забезпеченості суб'єктів усіх рівнів управління фінансовими ресурсами; стан складових фінансового ринку; якості фінансових інструментів і послуг; стан фінансових потоків в економіці, що дозволяє вважати її одним з найважливіших системоутворюючих елементів економічної безпеки держави.
С. Мочерний	Фінансова безпека – надійна захищеність фінансової системи країни від внутрішніх та зовнішніх загроз, що перешкоджають ефективному використанню її фінансових ресурсів в інтересах окремої людини, трудового колективу і суспільства.
В. Оспіщев	Фінансова безпека держави – це ступінь захищеності фінансових інтересів держави, стан фінансової, грошово-кредитної, бюджетної, податкової, валютної, банківської, інвестиційної, митно-тарифної, розрахункової та фондової систем, що характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, спроможністю держави ефективно формувати та раціонально використовувати фінансові ресурси, достатні для задоволення її потреб, шляхом виконання зобов'язань і забезпечення соціально-економічного розвитку.
А. Сухоруков	Фінансова безпека – це захищеність інтересів держави у фінансовій сфері, або такий стан бюджетної, податкової та грошово-кредитної систем, що гарантує спроможність держави ефективно формувати, зберігати від надмірного знецінення та раціонально використовувати фінансові ресурси країни для забезпечення її соціально-економічного розвитку і обслуговування фінансових зобов'язань.
В. Шлемко, І. Бінько	Фінансова безпека – такий стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової систем, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання.
С. Юрій, В. Федосов	Фінансова безпека – захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на усіх рівнях фінансових відносин; забезпеченість домашніх господарств, підприємств, організацій і установ, регіонів, галузей, секторів економіки держави фінансовими ресурсами, здатність фінансової системи забезпечити ефективне функціонування економічної системи та стале економічне зростання.

Додаток Б

Системи індикаторів боргової безпеки, розроблені МФО

Таблиця Б.1 – Показники боргової безпеки, розроблені фахівцями МВФ

№.	Індикатор	Розрахунок та використання
Індикатори платоспроможності		
1	Покриття відсоткових платежів	Відношення відсоткових платежів до експорту – показує рівень навантаження обслуговування зовнішнього боргу
2	Зовнішній борг до експорту	Використовується як трендовий індикатор, який прямо пов'язаний із платоспроможністю країни
3	Зовнішній борг до ВВП	Індикатор відношення боргу до ресурсної бази його покриття (як потенціал можливості збільшення обсягу експорту з метою підвищення платоспроможності)
4	Теперішня вартість боргу до експорту	Ключовий індикатор стійкості, часто використовується щодо бідних країн з великим боргом (НІРС) для порівняння боргового навантаження із можливостями здійснювати платежі
5	Теперішня вартість боргу до доходів бюджету	Ключовий індикатор стійкості, використовується в бідних країнах з великим боргом (НІРС), для порівняння боргового навантаження із ресурсами державних фінансів
6	Обслуговування боргу до експорту	Загальний індикатор платоспроможності та ліквідності
Індикатори ліквідності		
7	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник А. Грінспена)	Найбільш важливий індикатор адекватності резервів в країнах із значним, але нестабільним доступом до ринку капіталу. Показник може використовуватись для прогнозування можливих криз ліквідності.
8	Відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу	Відображає відносну залежність від короткострокового фінансування. Разом із показниками погашення дозволяє прогнозувати майбутні ризики непогашення
Індикатори заборгованості державного сектору		
9	Обслуговування боргу державного сектору до експорту	Показник готовності до сплати та ризику неплатежу
10	Державний борг до ВВП чи податкових доходів	Індикатор платоспроможності державного сектору. Може визначатись як для державного так і зовнішнього боргу
11	Середній строк погашення не концесійного боргу (борг перед МФО)	Відображає середній термін зобов'язань держави перед МФО
12	Частка боргу, номінованого в іноземній валюті, у загальній величині боргу	Індикатор впливу зміни обмінного курсу національної валюти на борг

Таблиця Б.2 – Система індикаторів боргової безпеки, розроблена Світовим банком

№.	Показник	Формула,%	Економічний зміст
1	Відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг	EDT/XGS	Демонструє відносну довгострокову спроможність держави акумулювати валютні надходження без додаткового пресингу на сальдо платіжного балансу
2	Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП	EDT/GNP	Показує загальний рівень боргової складової економіки
3	Відношення загальних платежів щодо обслуговування боргу до експорту товарів і послуг	TDS/XGS	Коефіцієнт обслуговування боргу, що показує, яка частина валютних надходжень спрямовується у сферу погашення боргу
4	Відношення відсоткових платежів до ВВП	INT/GNP	Визначає можливість обслуговування зовнішнього боргу
5	Відношення відсоткових платежів до експорту товарів і послуг	INT / XGS	Визначає частину валютних надходжень, які використовуються на обслуговування боргу
6	Відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу	RES / EDT	Показує, чи може країна використовувати свої резерви (і яку їх частину) для погашення зовнішнього боргу)
7	Відношення міжнародних резервів до імпорту товарів і послуг	RES / MGS	Відображає запас фінансової міцності держави
8	Відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу	Short-term / EDT	Показує, яку частку становить короткостроковий борг у загальній сумі зовнішнього боргу
9	Відношення боргу міжнародним організаціям до валового зовнішнього боргу	Multilateral / EDT	Відображає частку заборгованості міжнародним фінансовим організаціям у загальній сумі зовнішнього боргу або свого роду залежність держави від фінансування цими організаціями

Додаток В

Результати визначення індексу боргової безпеки

Таблиця В – Нормативні значення та вагові коефіцієнти індикаторів боргової безпеки

Індикатори боргової безпеки	Нормативне значення	Ваговий коефіцієнт
«Методика розрахунку рівня економічної безпеки України», затвердженої Наказом Міністерства економіки України №60 від 02.03.2007 р		
Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	<55	0,168
Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	<25	0,169
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	<200	0,205
Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	<70	0,037
Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	<12	0,033
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету, %	<20	0,027
Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	<30	0,164
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	<25	0,038
Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, %	<30	0,159
«Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України», затвердженої Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1277 від 29.10.2013 р		
Відношення державного боргу і гарантованого країною боргу до ВВП, %	<60	0,220
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	<70	0,221
Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	<11	0,183
Індекс ЕМВІ (Emerging Markets Bond Index) + країна, б. п	<1000	0,178
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	>20	0,198