

Шифр «Державний борг»

Державний борг як індикатор фінансової безпеки країни

ЗМІСТ

АНОТАЦІЯ	3
1. Суть державного боргу як індикатора фінансової безпеки та тенденції його росту в Україні	4
2. Вплив державного боргу на фінансову безпеку України	13
3. Шляхи мінімізації боргової складової загроз фінансовій безпеці України	17
ВИСНОВКИ	22
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	24
ДОДАТКИ	27

АНОТАЦІЯ

Державний борг здійснює значний вплив на фінансову безпеку держави, що залежить насамперед від його обсягів та структури. Для України державний борг набуває характеру не тільки фінансової, але й соціальної проблеми, оскільки величина його протягом останніх років стрімко зростає, що стає загрозою соціально-економічній безпеці країни. Видатки на обслуговування державного боргу здійснюються за рахунок коштів загального фонду бюджету, тому борг стає надважким тягарем для державного бюджету України, і відповідно – населення країни, на яке накладаються значні податки. Поглиблюється проблема тим, що при нарощенні державного боргу, отримані від внутрішніх та зовнішніх запозичень кошти, спрямовуються не на розвиток економіки країни, а на поточні видатки, в основному, соціального характеру. Тому сьогодні питання пошуку виважених підходів до грамотного управління та обслуговування державного боргу в умовах економічних та політичних труднощів, які переживає Україна, є надзвичайно актуальною.

Питаннями дослідження державного боргу, підходів до управління державним боргом та його впливу на економіку, співвідношення державного кредиту та державного боргу, бюджетного дефіциту та боргу досліджували класики економічної теорії: Дж. Кейнс, Т. Мальтус, Д. Рікардо, А. Сміт, вітчизняні та закордонні вчені: Барановський О.І., Бінько І.Ф., Богдан Т.А., Василик О.Д., Вахович І.М., Дробот С.А, Єрмошенко М.М., Легкоступ І.І., Лютий І.О., Мартинюк В.П., Мунтіян В.І., Пастернак-Таранушенко Г.А., Поліщук О.В., Руда О.Л., Смирнов С.М., Сухоруков А.І., Цимбал В.В., Шлемко В.Т. та багато інших. Однак низка питань залишається не вирішеною.

Метою даного дослідження є обґрунтування економічної сутності державного боргу, виявленні тенденцій його нарощення України та впливу на фінансову безпеку країни. *Об'єктом* наукової роботи є процес нарощення державного боргу та його вплив на фінансову безпеку країни. *Предметом* дослідження є теоретичні, методологічні та прикладні засади впливу державного боргу на фінансову безпеку країни.

1. Суть державного боргу як індикатора фінансової безпеки та тенденції його росту в Україні

Згідно з законом України «Про Державний борг України» державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [1]. Він включає в себе внутрішній та зовнішній державний борг.

Внутрішній державний борг – частина державного боргу, яка підлягає сплаті у гривні [1]. Іншими словами внутрішній державний борг – це заборгованість держави домогосподарствам та підприємствам даної країни, які володіють цінними паперами, випущеними її владою.

Зовнішній державний борг – частина державного боргу, яка підлягає сплаті у валюті, іншій ніж гривня [1], тобто, це заборгованість держави перед іноземними громадянами, підприємствами, владою та міжнародними фінансовими організаціями.

Державний борг як економічна категорія є певною системою відносин, яка виникає між органами державного управління з одного боку, та приватними особами, недержавними інститутами, іноземними державами – з іншого, щодо формування і погашення заборгованості органів державного управління, яка виникає в результаті залучення додаткових коштів.

Загальна сума державного боргу є своєрідним показником фінансового стану держави. Чим більша величина державного боргу, тим загрозовішим є стан державного бюджету і чим вища частка державного боргу у внутрішньому валовому продукті, тим глибша фінансова криза в країні.

Як зазначає у своїй статті Руда О., основними причинами виникнення державного боргу зазвичай є нестача фінансових ресурсів у національній валюті через низьку ефективність господарювання (низьку продуктивність праці, високу собівартість продукції, збиткову діяльність підприємств тощо),

нестача фінансових ресурсів у вільно конвертованій валюті для розрахунків з іншими країнами [3]. Наявність державного боргу не є виключенням в економіці, скоріше правилом: економічно розвинуті країни мають значний внутрішній борг. Однак існує значна різниця у причинах, способах утворення та особливостях функціонування цього виду боргу залежно від країни.

Легкоступ І. та Євчук Х. вважають, що внутрішній державний борг розглядається як «позика нації самої собі» і не впливає на загальні розміри сукупного багатства нації. Основними кредиторами внутрішнього боргу, як правило, є населення, корпорації, банки, інші фінансові та кредитні установи [4].

Разом з тим, базуючись на дослідженні вітчизняних та закордонних науковців, систематизуємо і негативні наслідки наявності внутрішнього державного боргу:

1) погашення заборгованості проводиться за рахунок бюджетних коштів, тобто за рахунок платників податків: таким чином відбувається перерозподіл доходів до власників державних цінних паперів, тобто, як правило, до заможних верств суспільства;

2) для зменшення боргу держава може збільшувати податки, що може призвести до макроекономічних наслідків, таких як зменшення інвестицій.

Вихід держави на ринок позикового капіталу посилює конкуренцію на грошовому ринку, що у свою чергу призводить до збільшення відсоткових ставок на грошовий капітал. Це позбавляє приватний сектор певної частини інвестицій та відповідно перешкоджає економічному розвитку країни.

Наявність зовнішнього боргу в держави є поширеною світовою практикою. Однак існують межі, за якими збільшення державного зовнішнього боргу стає небезпечним. Масштабне залучення позик може призвести країну до залежності від кредиторів, що і сталось в Україні і вимагає пошуку ефективних способів управління та обслуговування боргу.

Наявність зовнішнього боргу передбачає передачу частини виробленого продукту за межі країни. Зростання зовнішнього боргу знижує міжнародний

авторитет країни та підриває довіру населення до політики її влади, що негативно впливає на соціально-економічну безпеку. Проти значного збільшення державного боргу висловлювався Т. Мальтус. Погоджуючись із тим, що в окремих випадках державні позики є доречними і збільшують попит, він застерігав, що значний державний борг може зруйнувати державу [5].

У табл. 1, рис. 1 подано частку загального державного боргу країн Європи у відсотковому відношенні до ВВП.

Таблиця 1

Питома вага загального державного боргу у % до ВВП у європейських країнах [6]*

Країни Європи	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Чехія	38,2	39,8	44,5	44,9	42,2	40,3	40,8
Данія	42,9	46,4	45,2	44,7	44,8	40,4	39,6
Німеччина	81,0	78,7	79,9	77,5	74,9	71,2	69,0
Греція	146,2	172,1	159,6	177,4	179,7	177,4	181,6
Італія	115,4	116,5	123,3	129,0	131,9	132,3	132,5
Іспанія	60,1	69,5	85,7	95,4	100,4	99,8	99,6
Австрія	82,8	82,6	82,0	81,3	84,4	85,5	85,8
Польща	53,1	54,1	53,7	55,7	50,2	51,1	44,7
Фінляндія	7,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,6	64,9
Україна	39,9	36,3	36,5	40,3	70,3	79,4	78,2

*середньорічні дані

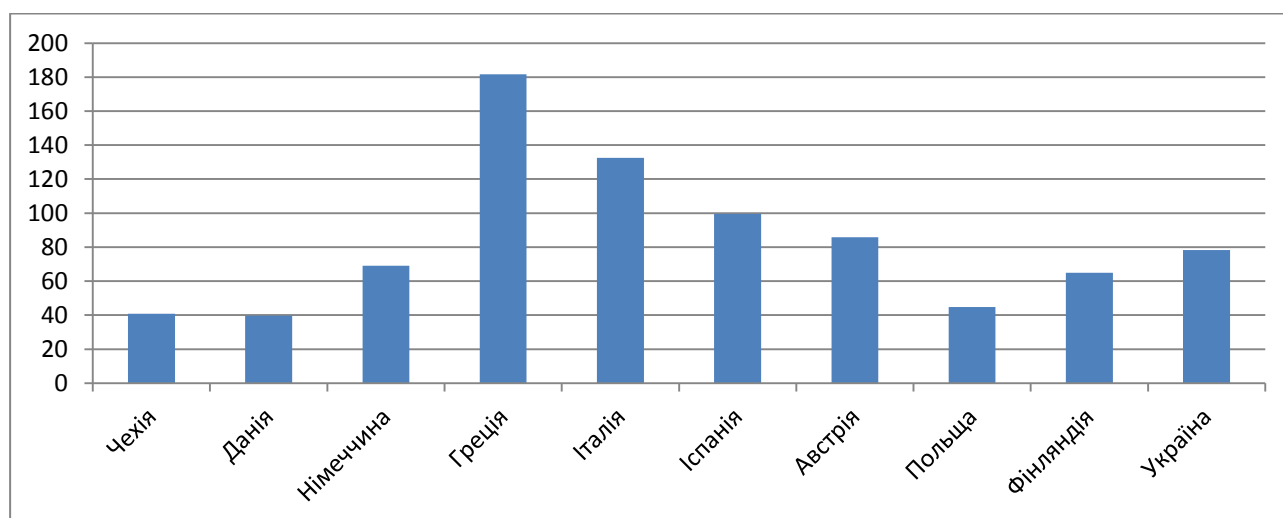


Рисунок 1 – Питома вага загального державного боргу країн Європи у % до ВВП у 2016 році

Як свідчать дані табл. 1, загальний державний борг у країнах Європи, в основному, зростає. Це стосується Греції, Італії, Фінляндії та України. При цьому слід зазначити, що у Греції та Італії частка загального державного боргу суттєво перевищує рівень ВВП країни. Що стосується України, то з даних таблиці чітко прослідковується стратегічний курс країни на зростання боргів держави.

Детальний аналіз співвідношення державного боргу та ВВП в Україні подано у табл. 2; рис. 2.

Таблиця 2

Динаміка сукупного державного боргу і ВВП України з 2012 по 2018 роки

Державний борг (усього), млн.грн				Валовий внутрішній продукт (ВВП), млн.грн.				держборг/ВВП
на 31.12.2012	515 511	+42 389	+9,0%	2012	1 408 889	+92 289	+7,0%	36,6%
на 31.12.2013	584 114	+68 604	+13,3%	2013	1 454 931	+46 042	+3,3%	40,1%
на 31.12.2014	1 100 564	+516 450	+88,4%	2014	1 566 728	+111 797	+7,7%	70,2%
на 31.12.2015	1 572 180	+471 616	+42,9%	2015	1 979 458	+412 730	+26,3%	79,4%
на 31.12.2016	1 929 759	+357 579	+22,7%	2016	2 383 182	+403 724	+20,4%	81,0%
на 31.12.2017	2 141 674	+211 916	+11,0%	2017	2 982 920	+599 738	+25,2%	71,8%
на 31.10.2018	2 093 075	-48 599	-2,3%	2018				

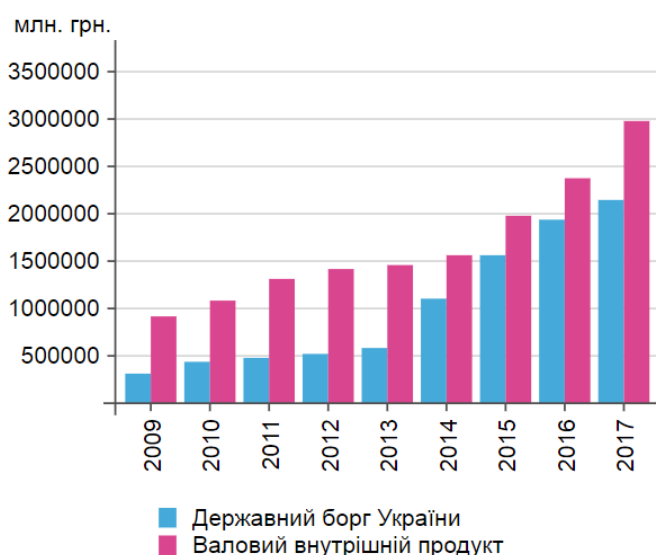


Рисунок 2 – Динаміка зміни відношення державного боргу України до ВВП за 2012-2016 рр. [2]

Як бачимо, на кінець 2013 року державний борг становив 40,1% від ВВП. Критичним рівнем вважається 60% [7]. Зараз частка боргу становить 71,8% від ВВП і є одним з найвищих показників у Східній Європі. У Білорусі та Польщі державний борг коливається на рівні 50% від ВВП, а в Румунії нижче 40%. Найвищим рівнем боргового навантаження по відношенню до ВВП у світі, крім Європейських країн, характеризуються такі країни: Японія – 236,4%, Сінгапур – 110,9%, США – 107,8% та ін. [9].

Для того, щоб проаналізувати стан і структуру державного боргу України, розглянемо дані за останні сім років (табл. 3). Розміри боргу мають стійку тенденцію до зростання. За офіційними даними Міністерства фінансів України на 31 жовтня 2018 року його загальна сума становила 2 093 075,5 млн. грн., що на 48 598,9 млн. грн. менше, ніж на початку цього ж року. Якщо ж порівнювати розмір державного боргу за весь аналізований період, то він зріс на 1 577 564,9 млн. грн. [2].

З таблиці 2 бачимо, що найбільш значне збільшення державного боргу, як зовнішнього, так і внутрішнього відбулось, починаючи з 2014 року.

Таблиця 3

Державний та гарантований державою борг України
з 2012 по 2018 роки, млн. грн. [2]

	Загальний борг			Зовнішній борг		Внутрішній борг	
	Сума	Зміна	Відсоток	Сума	Відсоток	Сума	Відсоток
на 31.12.2012	515 510,6	+42 388,9	+9,0%	308 999,8	+3,2%	206 510,7	+18,9%
на 31.12.2013	584 114,1	+68 603,5	+13,3%	300 025,4	-2,9%	284 088,7	+37,6%
на 31.12.2014	1 100 564	+516 449,9	+88,4%	611 697,1	+103,9%	488 866,9	+72,1%
на 31.12.2015	1 572 180,2	+471 616,2	+42,9%	1 042 719,6	+70,5%	529 460,6	+8,3%
на 31.12.2016	1 929 758,7	+357 578,5	+22,7%	1 240 028,7	+18,9%	689 730	+30,3%
на 31.12.2017	2 141 674,4	+211 915,7	+11,0%	1 374 995,5	+10,9%	766 678,9	+11,2%
на 31.10.2018	2 093 075,5	-48 598,9	-2,3%	1 329 620,8	-13,3%	763 454,7	-0,40%

Для більш наглядного представлення подамо вищезазначені дані у вигляді графіка (рис. 3).

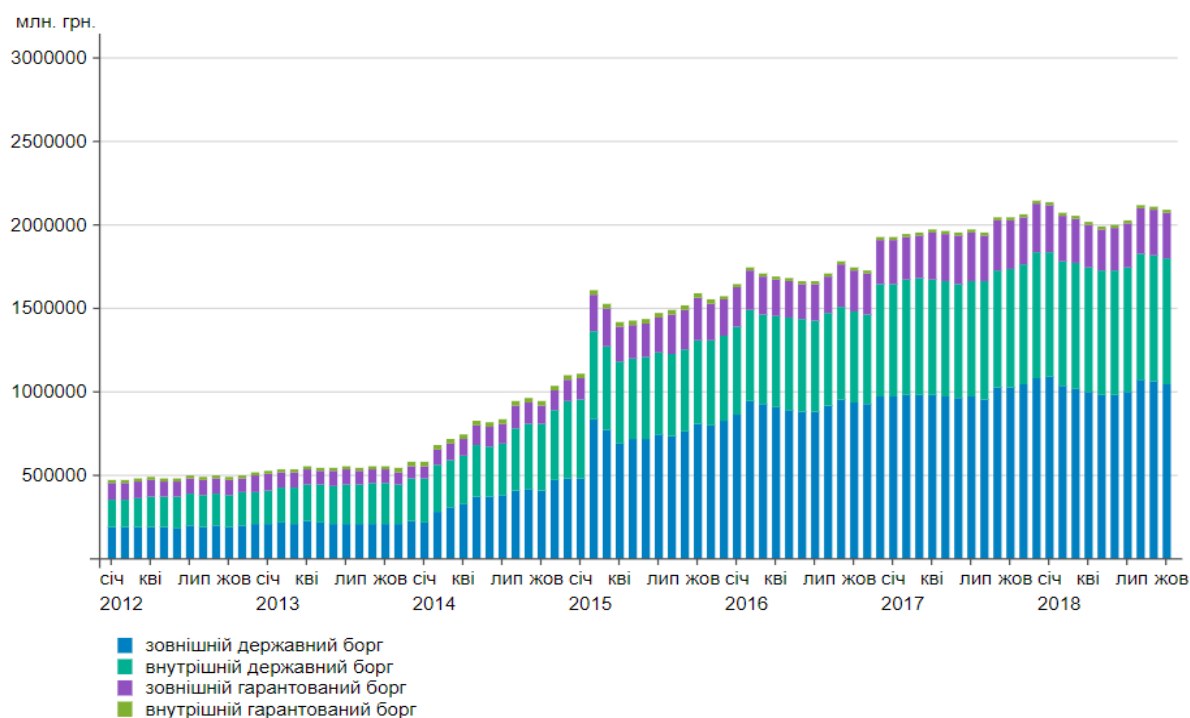


Рисунок 3 – Динаміка зміни розміру державного боргу України
за 2012-2018 рр. у гривнях [2]

При цьому слід зазначити, що зовнішній борг займає більшу частину загальної заборгованості.

Цікавим є аналіз державного боргу України, розрахований в доларах США (табл. 4).

Таблиця 4

Державний та гарантований державою борг України
з 2012 по 2018 роки, млн. дол. США

	загальний борг		зовнішній борг	внутрішній борг
на 31.12.2012	64 495,3	+8.9%	38 658,8	25 836,4
на 31.12.2013	73 078,2	+13.3%	37 536,0	35 542,2
на 31.12.2014	69 794,8	-4.5%	38 792,2	31 002,6
на 31.12.2015	65 505,7	-6.1%	43 445,4	22 060,2
на 31.12.2016	70 970,9	+8.3%	45 604,6	25 366,2
на 31.12.2017	76 305,2	+7.5%	48 989,4	27 315,8
на 31.10.2018	74 316,3	-2.6%	47 209,2	27 107,0

Динаміка обсягів державного боргу в доларах буде істотно відрізнятись від динаміки у гривнях (рис. 4).

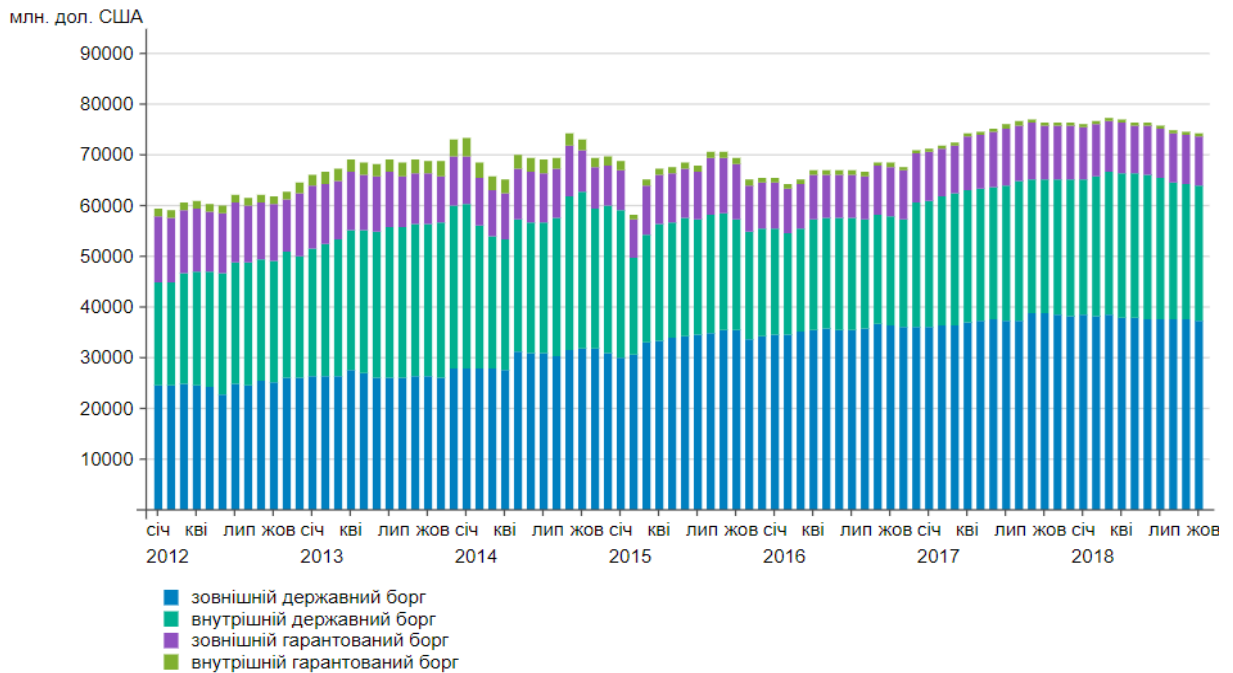


Рисунок 4 – Динаміка зміни розміру державного боргу України за 2012-2018 рр. у доларах США [2]

На рис. 4 і табл. 4 можна побачити, що у 2014 та 2015 роках сума державного боргу зменшувалась, проте це не зовсім так. За ці 2 роки значно знизився курс національної грошової одиниці – гривні. Відповідно, у світовій валюті – доларах США, борг поступово зменшувався, а реально – навпаки, збільшувався. Впродовж 2015-2017 років зберігається тенденція до нарощування обсягів сукупного державного боргу України. Основними причинами збільшення боргу за останні 3 роки є трикратна девальвація національної валюти у 2015 році та складна політична ситуація в країні.

Станом на кінець I кварталу 2018 року загальна сума заборгованості України становила 2 053,6 млрд. грн. У структурі зазначеної суми 62,8% представлено державним і гарантованим державою зовнішнім боргом, а 37,2% – внутрішнім боргом (додаток А).

У табл. 5 вказано, що на кінець I кварталу 2018 року прямиий державний зовнішній борг дорівнював 38,5 млрд. дол. США. По його структурі можна

побачити, що основними кредиторами України є інвестори в облігації зовнішньої позики (20,5 млрд. дол.) та міжнародні фінансові організації (14,5 млрд. дол.). Серед останніх найбільші кредити Україна отримувала від Міжнародного валютного фонду (прямий борг – 4,8 млрд. дол. і гарантований – 7,2 млрд. дол.), Міжнародного банку реконструкції та розвитку (4,9 млрд. дол. і 0,5 млрд. дол. відповідно) та Європейського союзу (3,5 млрд. дол.).

Це показує, що Україні вкрай важко обслуговувати свої заборгованості. Потрібно, щоб у ідеальному варіанті частка державного боргу від ВВП повернулась на рівень, нижчий за 60%. На сьогоднішній день є великий ризик, що державний борг буде дорівнювати валовому внутрішньому продукту.

Державні позики негативно відображаються на функціонуванні капіталу, не сприяють підтриманню прогресу у виробництві, покращенню благоустрою нації, обумовлюють нерівномірність у розподіленні суспільного багатства та збільшують кількість людей, які не можуть знайти роботу.

Відношення державного боргу до розміру економіки є важливим, проте не єдиним показником наявності або відсутності проблем: як зазначалось вище, у деяких розвинутих країнах співвідношення заборгованості до ВВП надзвичайно високе. Це означає, що крім розмірів, не менш важливими є ціна кредитів, валютна структура боргу і графік платежів по ньому.

Структура державного боргу України за видами валют є деформованою, що досить негативно впливає на боргову ситуацію в країні. Станом на кінець I кварталу 2018 року частка заборгованостей, номінованих у гривні, становила 31,7% загальної суми боргових зобов'язань (рис. 5).

При такій валютній структурі державного боргу можна стверджувати, що економіка країни дуже чутлива до ризиків коливань курсу гривні. Адже всі значні девальвації гривні спричиняли дефолт і реструктуризацію державного та/або приватного боргу.

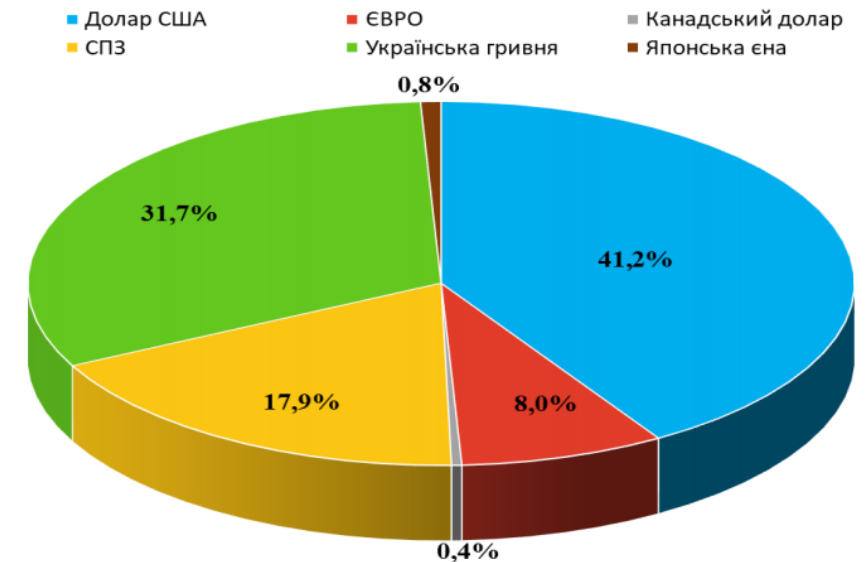


Рисунок 5 - Валютна структура державного та гарантованого державою боргу станом на 31.03.2018 року [9]

Не менш суттєвою проблемою для України є великі виплати за валютними зобов'язаннями з бюджету найближчими роками. Найбільш значні відрахування заплановані на 2018-2019 роки: орієнтовно по 6,7-6,8 млрд. дол. [10]. У цю суму враховані валютні облігації внутрішніх державних позик, але без врахування платежів Національного банку за кредитами Міжнародного валютного фонду. У 2018 році більшу половину всіх платежів складають погашення валютних облігацій внутрішніх державних позик, які швидше за все будуть перекриті випуском нових валютних облігацій на внутрішньому ринку. З наступним роком ситуація менш оптимістична, оскільки дві третини усіх платежів – це зовнішні зобов'язання. Труднощі їх рефінансування полягають у наступному: низька ймовірність повернення іноземних інвесторів в Україну; складні вимоги при отриманні коштів від Міжнародного валютного фонду, Світового банку тощо; також ресурси, які можливо залучити шляхом випуску валютних облігацій внутрішніх державних позик, є обмеженими обсягом вільної валютної ліквідності банківської системи.

З борговими зобов'язаннями в національній валюті ситуація простіша, оскільки 56% усіх облігацій внутрішніх державних позик належать Національному банку України, тому в крайньому разі їх реструктуризують без

значного удару по репутації України як позичальника. Ще 36% даних облігацій належать державним банкам. Отже, заборгованість уряду перед ринком становить лише 50-55 млрд. грн., або 8% від загального портфеля ОВДП у національній валюті. Існує висока ймовірність того, що банки будуть повторно вкладати кошти в нові облігації внутрішніх державних позик у міру погашення старих, оскільки банківська система України має структурний профіцит гривневої ліквідності.

З вищенаведеної інформації можна зробити висновки, що в Україні існують значні боргові ризики, які вимагають особливої уваги органів державної влади та оптимізації управління державним боргом. Ці ризики спричинені високим рівнем боргового навантаження, несприятливою валютною структурою державного і гарантованого державою боргу, а також не підйомним для України графіком платежів по ньому.

2. Вплив державного боргу на фінансову безпеку України

Фінансова безпека є стійким станом захищеності держави, за якого відсутній, попереджений або нейтралізований вплив дестабілізуючих факторів на забезпечення стабільності, ефективності та збалансованості розвитку економіки, соціальної та екологічної сфер країни [11].

На фінансову безпеку держави впливає сукупність як зовнішніх, так і внутрішніх факторів. Ледь не найбільший вплив має такий дестабілізуючий фактор, як державний та гарантований державою борг.

Для того, щоб оцінити рівень фінансової безпеки сталого розвитку держави, можна здійснити аналіз певних показників, які визначають стан боргової безпеки (табл. 5).

Таблиця 5

Оцінка рівня боргової безпеки держави

Показники	Порогове значення	2015	2016	2017
Величина державного боргу, млн. грн.		1572180,2	1929758,7	2141674,4
ВВП, млн. грн.		1979458,0	2383182,0	2982920,0
Державний борг, % до ВВП	<60%	79,4%	81,0%	71,8%
Темп зростання державного боргу, %		42,9%	22,7%	11,0%
Темп зростання ВВП, %		26,3%	20,4%	25,2%
Темп зростання державного боргу відносно темпу зростання ВВП, од.	<1	1,6	1,1	0,4
Величина внутрішнього державного боргу, млн. грн.		529460,6	689730,0	766678,9
Внутрішній державний борг, % до ВВП	<60%	26,7%	28,9%	25,7%
Величина зовнішнього державного боргу, млн. грн.		1042719,6	1240028,7	1374995,5
Зовнішній державний борг, % до ВВП	<25%	52,7%	52,0%	46,1%
Експорт товарів та послуг, млн. грн.		1044541,0	1174625,0	1430230,0
Зовнішній державний борг, % до експорту товарів і послуг	<165%	99,8%	105,6%	96,1%
Доходи державного бюджету, млн. грн.		531551,0	612103,0	787297,0
Відношення державного боргу до доходів держбюджету, %	<300%	295,8%	315,3%	272,0%
Заборгованість уряду за державними цінними паперами, млн. грн.		539060,0	703120,0	780440,0
Заборгованість уряду за державними цінними паперами, % до ВВП	<30%	27,2%	29,5%	26,2%
Величина зовнішнього державного боргу, млн. дол. США		43445,40	45604,60	48989,40
Чисельність населення, млн. чол.		45,8	42,6	42,4
Рівень зовнішньої заборгованості на душу населення, дол. США	<200	949,4	1071,0	1155,7

Згідно з проведеними розрахунками можна побачити, що деякі показники перевищують порогове значення. Варто зазначити, що усі розраховані індикатори за 2017 рік значно зменшились за винятком рівня зовнішньої заборгованості в доларах США на душу населення. Це зумовлено як рівнем інфляції, так і скороченням чисельності населення. Проте в загальному спостерігається позитивна тенденція. Найбільш помітно зменшився темп зростання державного боргу відносно темпу зростання ВВП – з 1,6 у 2015 році до 0,4 у 2017 році.

Усі розраховані показники є дестимуляторами, тобто їх підвищення негативно впливає на фінансову безпеку держави. Тому для визначення рівня фінансової безпеки варто скористатись такою формулою [11]:

$$P_{\text{ФБД}_i} = \frac{I_{\text{П}}}{I_{\text{Ф}}},$$

де: $P_{\text{ФБД}_i}$ – рівень фінансової безпеки за i -тим індикатором-дестимулятором;

$I_{\text{П}}$ – порогове значення індикатора фінансової безпеки;

$I_{\text{Ф}}$ – фактичне значення індикатора фінансової безпеки.

Даний показник допоможе з'ясувати якою мірою той чи інший індикатор-дестимулятор впливає на рівень боргової і фінансової безпеки держави. Також з його допомогою можна визначити рівень фінансової міцності або рівень фінансових ризиків, загроз та небезпек. Для формування кількісних меж фінансового стану варто діапазон значень від 0 до 1 умовно поділити на чотири рівні частини [11]: від 0 до 0,25 – зона небезпеки; від 0,26 до 0,50 – зона передкризового стану; від 0,51 до 0,75 – зона реальних фінансових загроз; від 0,76 до 1,0 – зона фінансового ризику; 1,0 і більше – зона фінансової безпеки з певним рівнем запасу фінансової міцності.

Оцінку рівня фінансової безпеки держави з розрахованими індикаторами боргу подано в табл. 6.

Таблиця 6

Оцінка рівня фінансової безпеки держави за індикаторами боргу *

Показники	Порогове значення	2015	2016	2017	Рівні безпеки		
					2015	2016	2017
Державний борг, % до ВВП	<60%	79,4%	81,0%	71,8%	0,76	0,74	0,84
Темп зростання державного боргу відносно темпу зростання ВВП, од.	<1	1,6	1,1	0,4	0,61	0,90	2,29
Внутрішній державний борг, % до ВВП	<60%	26,7%	28,9%	25,7%	2,24	2,07	2,33
Зовнішній державний борг, % до ВВП	<25%	52,7%	52,0%	46,1%	0,47	0,48	0,54
Зовнішній державний борг, % до експорту товарів і послуг	<165%	99,8%	105,6%	96,1%	1,65	1,56	1,72
Відношення державного боргу до доходів держбюджету, %	<300%	295,8%	315,3%	272,0%	1,01	0,95	1,10
Заборгованість уряду за державними цінними паперами, % до ВВП	<30%	27,2%	29,5%	26,2%	1,10	1,02	1,15
Рівень зовнішньої заборгованості на душу населення, дол. США	<200	949,4	1071,0	1155,7	0,21	0,19	0,17

*порогові значення систематизовано за роботами [7, 11-21], додаток А

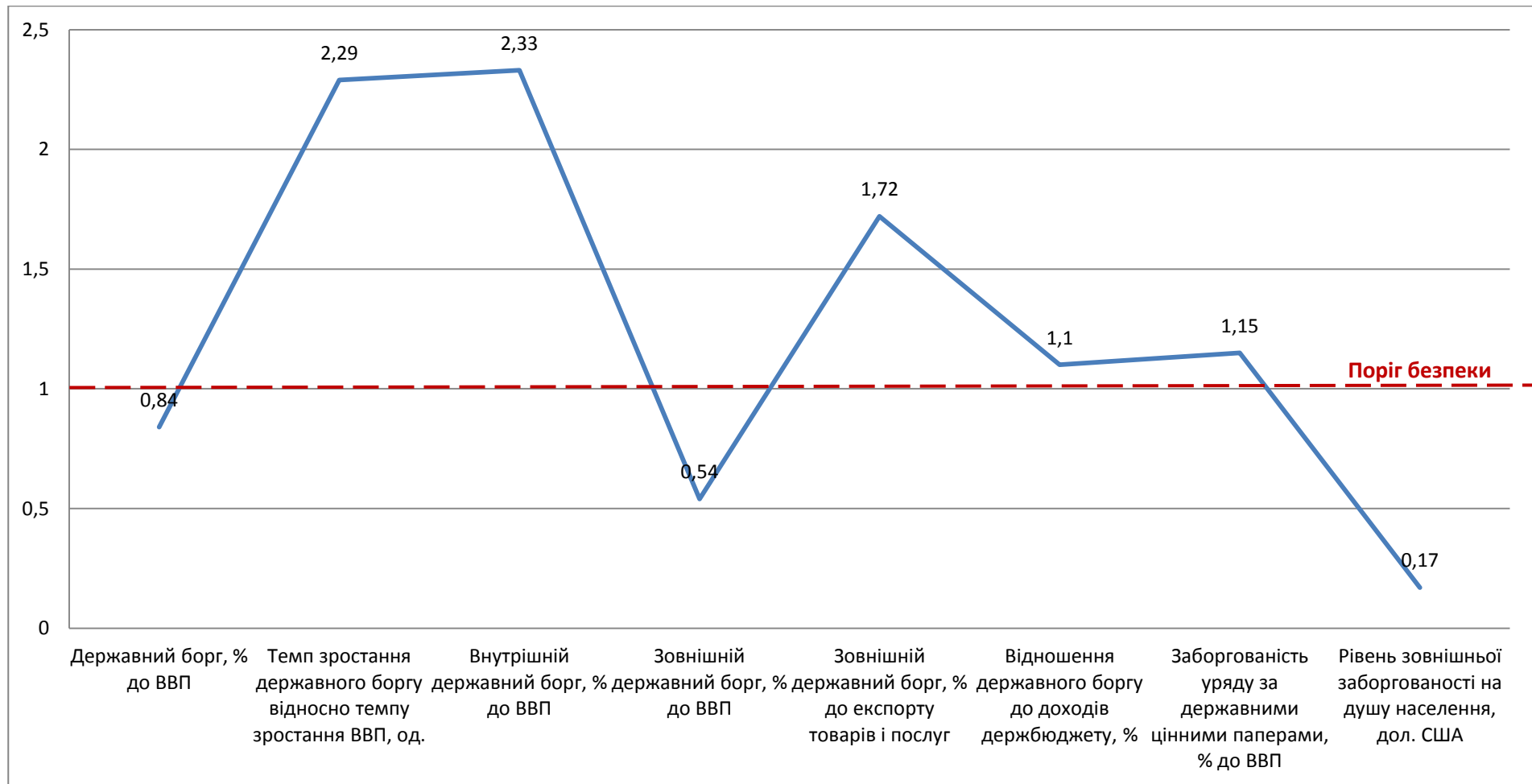


Рисунок 6 – Рівень фінансової безпеки України у 2017 році за індикаторами державного боргу

Як свідчать розрахунки, Україна у 2017 році за такими індикаторами, як приріст ВВП до приросту боргу, внутрішнім державним боргом до ВВП, зовнішнім державним боргом у % до експорту товарів і послуг, відношенням державного боргу до доходів держбюджету, заборгованістю уряду за державними цінними паперами у % до ВВП має позитивні результати і позитивну динаміку. Разом з тим, за індикаторами, що характеризують співвідношення державного боргу до ВВП, зовнішнього державного боргу до ВВП, рівень зовнішньої заборгованості на душу населення, країна знаходиться у фінансовій небезпеці.

Додатковим аргументом щодо фінансової небезпеки країни за рівнем державного боргу є те, що у видатках державного бюджету на 2019 рік передбачено майже 418 млрд грн. (більше 37 % доходів бюджету) на обслуговування та повернення і зовнішніх, і внутрішніх боргів, з них майже 180 млрд грн, або понад 6 млрд доларів - виплати за зовнішнім боргом.

Тому пошук шляхів удосконалення боргової політики країни є особливо важливим.

3. Шляхи мінімізації боргової складової загроз фінансовій безпеці України

Стабілізація державного боргу та зменшення його негативного впливу на фінансову безпеку країни вимагає комплексу заходів державної макроекономічної політики. Серед таких, наприклад, науковці виділяють: управління бюджетним дефіцитом (зокрема збалансування бюджету та визначення певного рівня інвестиційних витрат), управління видатками державного бюджету (через встановлення гранично-допустимого рівня видатків по напрямках використання), управління доходами (через визначення податкового тягаря), встановлення офіційної стелі запозичень, обмеження платежів з обслуговування боргу тощо [23].

Однак вказані методи стосуються формування нового державного боргу. Разом з тим державі, що вже накопичила великий рівень боргів, необхідно поліпшувати управління її зовнішнім та внутрішнім боргом.

Поліщук О. та Цимбал В. у своїй роботі зазначають, що до основних методів регулювання державного боргу відносяться анулювання державного боргу, рефінансування, конверсія, консолідація, уніфікація, відстрочка [8].

Сьогодні зрозуміло, що оздоровлення фінансової системи України неможливе без розробки науково обґрунтованої стратегії управління державним боргом. Проблеми державного боргу повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, фінансового менеджменту, господарського права. Тобто, основним положенням даної концепції має бути те, що державний борг розглядатиметься не з позиції боргового тягара на економіку України, а в якості інструменту економічного зростання держави. Основні шляхи оптимізації державного та гарантованого державою боргу згруповані на рис. 7.

Боргові проблеми України не є унікальними і мають зарубіжні аналоги. Проте використання досвіду розвинутих країн з управління боргом є проблематичним, оскільки західна практика базується на принципах чистої конкуренції, відповідності ціни грошей на боргових та інвестиційних ринках, передбаченості темпу кругообігу капіталу тощо.

Однак для вироблення стратегії управління державним боргом все ж слід скористатися виробленим світовим досвідом.

Розглянемо ці напрями. Світова практика виробила наступні шляхи зниження боргового навантаження, або так званого делевериджу [24]:

- «затягування пасків» - поступова сплата боргів за рахунок зменшення бюджетних видатків та споживання та утворення бюджетного профіциту;
- суверені дефолти – повна чи часткова відмова від сплати боргів та визнання неплатоспроможності держави;
- високі інфляційні процеси – шляхом знецінювання боргу;



Рисунок 7 - Напрямки оптимізації державного боргу країни

- «виростання з боргу» - поступове нарощування бюджетних доходів (а відтак ресурсів для погашення боргів) за рахунок економічного зростання.

Вочевидь в умовах України недоречно як реальний шлях забезпечення від боргової складової фінансових загроз розглядати такий шлях як дефолт. Хоча деякі країни практикують цей метод, наслідки його є достатньо нищівними для економіки, оскільки призводять до згортання іноземних інвестицій, припинення міжнародної економічної співпраці, значним здорожчанням кредитних ресурсів всередині країни, і як наслідок економічної стагнації, а в окремих випадках – повного фінансового колапсу.

Не підходить до розгляду і такий шлях, як високі темпи інфляції, оскільки вона гарантовано супроводжуватиметься девальвацією національної валюти, а частка номінованого у валюті державного боргу є занадто високою, щоб цей шлях мав відчутні вигоди. Більше того, високі темпи інфляції навіть по відношенню до внутрішнього боргу номінованого у гривні є небажаним для економічного розвитку, оскільки знецінення боргів неминуче призводитиме до зростання кредитних ставок, і як наслідок - зниження ділової активності та стагнації, що в умовах високих темпів інфляції матиме особливо руйнівний вплив і звалювання економіки у стагфляцію.

Вочевидь в реаліях України реальними щодо управління державним боргом є поєднання політики «затягування пасків» та «виростання з боргу». Сама по собі політика «затягування пасків» теж не є панацеєю, оскільки жорстка економія бюджетних видатків аж до утворення бюджетних профіцитів для погашення державних боргів за ustalеним розміром бюджетних доходів означатиме фактичне згортання виконання державою своїх функцій, зокрема соціальної, зростання бідності, соціального напруження тощо. Ця політика безперечно необхідна для зменшення неефективних бюджетних видатків, що в свою чергу можливе за розвитку програмно-цільового методу планування бюджету (тобто жорсткої прив'язки бюджетних видатків до соціально-економічних критеріїв їх результативності) і відходу від фінансування наявної бюджетної мережі.

З іншого боку держава має проводити політику економічного стимулювання, щоб на фоні економічного зростання зростали бюджетні доходи, а відтак і ресурс держави для погашення державного боргу.

З цією тезою, наприклад, погоджується проф. Барановський О.І., який зазначає, що кошти державного бюджету, в тому числі запозичені, варто перш за все спрямовувати для фінансування інституційних змін, розвитку базових галузей економіки та інфраструктури, запровадження новітніх технологій з метою забезпечення майбутнього зростання доходів [25].

Пріоритетним на нашу думку є спрямування коштів в розвиток виробничої та соціальної інфраструктури. Зокрема, розвиток виробничої інфраструктури, як, наприклад, будівництво сучасної системи автомобільних доріг та інших транспортних комунікацій сприятиме зацікавленості інвесторів, а відтак матиме синергичний ефект щодо інвестування в економіку України в першу чергу за рахунок приватних коштів. Розвиток соціальної інфраструктури має в першу чергу бути спрямований на збільшення інвестицій у людський капітал, зокрема в систему освіти (починаючи зі шкільної і закінчуючи перепідготовкою кадрів), враховуючи тенденції цифровізації економіки і революційним змінам як на ринку праці, так і у всіх галузях економіки.

Лише на такій основі Україна зможе ефективно управляти своїм державним боргом, перетворюючи його загрози для фінансової безпеки держави на інструмент економічного зростання та соціального добробуту.

ВИСНОВКИ

Отже, дослідження показують, що державний та гарантований державою борг є однією з найважливіших проблем України. Він значною мірою впливає на фінансову безпеку держави. В умовах економічної кризи, яка лише поглиблюється, дуже важко контролювати і покращувати політичний клімат країни. Ці умови сприяють нарощенню суми сукупного державного боргу та викликають труднощі з його погашенням.

У процесі дослідження було виявлено, що основними причинами виникнення державного боргу зазвичай є нестача фінансових ресурсів у національній валюті через низьку ефективність господарювання (низьку продуктивність праці, високу собівартість продукції, збиткову діяльність підприємств тощо), нестача фінансових ресурсів у вільно конвертованій валюті для розрахунків з іншими країнами.

Державний борг є одним із визначальних індикаторів фінансової безпеки, а ефективне управління боргом здатне покращити економічний стан країни.

Головним наслідком наявності державного та гарантованого державою боргу є поступове посилення залежності країни від кредиторів, що зумовлює пошук нових способів управління та обслуговування боргу, які будуть помітно ефективніші за наявні сьогодні.

Основною метою має бути зміна співвідношення внутрішньої і зовнішньої заборгованості у загальній сумі сукупного боргу. Зменшення частки зовнішніх боргів дозволить знизити тиск кредиторів на країну. На сьогоднішній день Україна потребує нових траншів від міжнародних фінансових організацій. Вони, в свою чергу, вимагають проведення непопулярних реформ та певних змін у законодавстві. Не завжди такі зміни є позитивними для нас.

Проте всі проблеми можна вирішити або, принаймні, пом'якшити їх вплив на соціально-економічний стан країни завдяки грамотній борговій політиці уряду.

Так зокрема, боргова політика уряду має бути спрямована на зменшення неефективності бюджетних видатків, що в свою чергу можливе за розвитку програмно-цільового методу планування бюджету. З іншого боку пріоритетним напрямом державної політики має стати політику економічного стимулювання, щоб на фоні економічного зростання зростали бюджетні доходи, а відтак і ресурс держави для погашення державного боргу. Кошти отримані державою як від вітчизняних так і зовнішніх кредиторів мають спрямовуватися в першу чергу в розбудову виробничої та соціальної інфраструктури, що збільшуватиме ділову активність та ефективність використання людського капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бюджетний Кодекс України зі змінами, внесеними згідно із Законами від 07.10.2010 - 21.12.2016 рр. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
2. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
3. Руда О. Л. Державний борг України на сучасному етапі розвитку / Руда О. Л. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.economy.in.ua/pdf/3_2015/16.pdf
4. Легкоступ І. І. Державний борг України в сучасних економічних умовах: проблеми та перспективи управління / Легкоступ І. І., Євчук Х. В. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://econom.chnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/02/DERZHAVNYJ-BORG-UKRAYINY-V-SUCHASNYH-EKONOMICHNYH.pdf>
5. Мальтус Т.Р. Досвід про закон народонаселення. Петрозаводськ, 1993.
6. Півторак Д.К. Державний борг як індикатор стану публічних фінансів. Електронний ресурс. Режим доступу: [\[https://conferencekneu.wordpress.com/2017/04/19/\]](https://conferencekneu.wordpress.com/2017/04/19/)
7. Барановський О. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): Монографія. – К.: КНТЕУ, 2004. –759 с. – Бібліогр.: с.712-733.
8. Поліщук О. В. Сучасний стан та методи удосконалення управління зовнішнім боргом України: / Поліщук О. В., Цимбал В. В. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/IMV/article/viewFile/5905/6655>
9. Богдан Т. А. Аналіз управління державним боргом у І кварталі 2018 року / Експертно-аналітичний центр «Олімпа» / 2018 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://optimacenter.org/userfiles/Аналіз_управління_державним_боргом_у_І_кварталі_2018_року.pdf
10. Дробот С. Держборг України. Що варто знати? Перший аналітичний експлейнер / Банк «Південний» / 2018 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://voxukraine.org/cards/debt/index.html>

11. Вахович І. М. Фінансова політика сталого розвитку регіону: методологія формування та механізм реалізації / Луцьк «Надстир'я» - 2007 р. – ст. 239-270.
12. Мунтіян В.І. Економічна безпека України. Монографія. – К.: Вид-во КВІЦ. – 1999.- 462 с. – Бібліогр.: с. 455-462.
13. Шлемко В.Т., Бінько І.Ф. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення / Рада національної безпеки і оборони України; Національний ін-т стратегічних досліджень. – Київ: НІСД, 1997. — 143 с.
14. Смирнов С.М. Шляхи вдосконалення системи управління фінансовою безпекою регіону / Актуальні проблеми економіки. – 2005. - №2. - с.105-110.
15. Єрмошенко М. Стратегічна інформація в забезпеченні фінансової безпеки держави / Актуальні проблеми економіки, 2005. - № 10 (52). – с.77 – 89.
16. Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України / Національний інститут проблем міжнародної безпеки. / За ред. А.І.Сухорукова. – К., 2003. – 64 с. - Бібліогр.: с. 53-56.
17. Пастернак-Таранушенко Г. Безпека: система, підсистема, оцінки, нова зброя / Економіка України, 2000. - № 12. - С. 53-57.
18. Мартинюк В.П. Методологічні основи оцінки стану фінансової безпеки держави / Фінанси України. – 2003. - №2. - С.119-123.
19. Лютий І. О. Державний кредит та боргова політика України: [монографія] / Лютий І. О., Зражевська Н.В, Рожко О.Д. – К. : Центр учб. л-ри, 2008. – 352.
20. Базилевич В. Д. Макроекономіка: [навч. посібник] / Базилевич В. Д., Баластрик Л.О. – К. : Атіка, 2002. – 368 с.
21. Василик О.Д. Теорія фінансів : [підручник] / Василик О.Д. – М. : НІОС, 2000.- К. – 416 с.
22. Экономическая безопасность России: Общий курс: Учебник/ Под ред. В.К.Сенчагова. – 2- е изд. – М.: Дело, 2005. – 896 с.

23. Логин И.В. Особенности современных методов управления государственным внешним долгом: Автореф. дис. ... канд. экон. наук: спец. 08.00.14 – мировая экономика, экономические науки. – М., 2010, – 24 с.
24. Зотин А. Великий делеверидж / Финансы. – 2010. – №10.
25. Барановський О.І. Філософія безпеки: Монографія. Т.1 – К.: УБС НБУ, 2014. –832 с.

ДОДАТКИ

Додаток А

Стан державного і гарантованого державою боргу в 2013-2018 роках

Показники	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.03.2018
1	2	3	4	5	6	7
<i>Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, млрд грн</i>	584,8	1 100,8	1 572,2	1 929,8	2 141,7	2 053,6
<i>Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, млрд дол. США</i>	73,16	69,81	65,51	70,97	76,31	77,37
Державний борг, млрд грн	480,2	947,0	1 334,3	1 650,8	1 833,7	1 772,9
Внутрішній борг, млрд грн	256,96	461,00	508,00	670,65	753,40	750,78
1) за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	254,05	458,23	505,36	668,13	751,02	748,40
ОВДП (3 - місячні)	0,00	0,00	0,00	0,01	0,55	7,99
ОВДП (6 - місячні)	0,55	0,17	0,00	0,22	10,88	16,51
ОВДП (9 - місячні)	0,00	0,85	0,00	0,20	0,00	3,75
ОВДП (12 - місячні)	2,96	7,34	8,28	3,48	6,90	9,17
ОВДП (18 - місячні)	2,80	0,77	1,05	29,26	30,28	28,78
ОВДП (2 - річні)	20,37	40,91	21,91	64,35	71,61	53,89
ОВДП (3 - річні)	34,66	46,59	43,38	18,46	46,63	50,49
ОВДП (5 - річні)	75,32	131,38	149,03	151,57	49,63	48,65
ОВДП (6 - річні)	9,50	27,10	27,10	24,10	7,80	5,80
ОВДП (7 - річні)	47,14	54,62	48,62	44,74	19,73	17,76
ОВДП (8 - річні)	14,30	31,30	31,30	27,42	18,90	17,50
ОВДП (9 - річні)	14,87	36,87	36,87	36,87	19,40	19,40
ОВДП (10 - річні)	15,74	50,25	60,56	74,83	62,65	62,65
ОВДП (11 - річні)	3,85	3,85	17,38	17,38	19,03	19,03
ОВДП (12 - річні)	1,50	1,50	12,50	28,50	36,50	36,50
ОВДП (13 - річні)	0,00	2,62	13,12	37,12	28,70	28,70
ОВДП (14 - річні)	0,00	3,25	3,25	51,25	46,90	46,90
ОВДП (15 - річні)	0,00	15,85	15,85	42,79	93,44	93,44
ОВДП (16 - річні)	0,00	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10
ОВДП (17 - річні)	0,00	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10
ОВДП (18 - річні)	0,00	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10
ОВДП (19 - річні)	0,00	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10
ОВДП (20 - річні)	0,00	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10
ОВДП строк. більше 20 років	0,00	0,00	0,00	0,00	120,98	120,98
2) перед банківськими та іншими фінансовими установами	2,91	2,78	2,65	2,51	2,38	2,38
Зовнішній борг, млрд грн	223,3	486,0	826,3	980,2	1 080,3	1 022,1
Зовнішній борг, млрд дол	27,93	30,82	34,43	36,05	38,49	38,51
1) за позиками міжнародних фінансових організацій	7,74	10,72	14,06	13,68	14,52	14,46
2) за позиками органів управління іноземних держав	0,91	1,04	1,36	1,68	1,76	1,79

Продовження додатку А

1	2	3	4	5	6	7
3) за позиками іноземних комерційних банків, інших фін. установ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4) за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	17,38	17,28	17,30	19,04	20,47	20,47
ОЗДП 2005 року	0,83	0,73	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2006 року	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2007 року	0,70	0,70	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2010 року	2,00	2,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2011 року	2,75	2,75	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2012 року	5,85	4,85	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2013 року	4,25	4,25	3,00	3,00	3,00	3,00
ОЗДП 2014 року	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ОЗДП 2015 року	0,00	0,00	13,30	14,04	12,47	12,47
ОЗДП 2016 року	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
ОЗДП 2017 року	0,00	0,00	0,00	0,00	3,00	3,00
5) борг, не віднесений до інших категорій	1,90	1,78	1,70	1,65	1,75	1,79
Гарантований державою борг, млрд грн	104,57	153,80	237,91	278,98	307,98	280,75
Внутрішній борг, млрд грн	27,13	27,86	21,46	19,08	13,28	13,70
1) за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	21,14	21,57	16,40	15,95	8,95	8,95
2) перед банківськими та іншими фінансовими установами	5,99	6,30	5,06	3,13	4,33	4,75
3) борг, не віднесений до інших категорій	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Зовнішній борг, млрд грн	77,44	125,94	216,45	259,89	294,70	267,06
Зовнішній борг, млрд дол.	9,69	7,99	9,02	9,56	10,50	10,06
1) за позиками міжнародних фінансових організацій	2,03	2,54	5,87	7,02	8,18	7,90
2) за позиками органів управління іноземних держав	0,25	0,24	0,19	0,15	0,10	0,07
3) за позиками іноземних комерційних банків, інших фін. установ	3,88	3,27	2,84	2,28	2,10	1,97
4) за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	3,40	1,81	0,00	0,00	0,00	0,00
5) борг, не віднесений до інших категорій	0,13	0,12	0,11	0,11	0,12	0,12

Додаток Б

Вибір порогових значень зовнішніх індикаторів оцінки фінансової
безпеки сталого розвитку регіону [11]

Показники	Порогове значення	Джерело
Стану боргової безпеки		
Державний борг, % до ВВП	< 60	Барановський О.; Сенчагов В.К. Згідно з Маастрихтською угодою для розвинених країн ЄС
	< 30-35 %	За дослідженнями Лютого І.О., Демиденко Л.М., Субботович Ю.Л.
Темп зростання державного боргу відносно темпу зростання ВВП, од.	< 1	М.М.Єрмошенко
Внутрішній державний борг, % до ВВП	< 30	Глазьєв С.; О.Барановський
	< 60	З методологією МВФ та Маастрихтськими критеріями
	< 80-100	За методологією МБРР
Зовнішній державний борг, % до ВВП	< 25	Цей показник характеризує рівень боргової залежності економіки від зовнішнього фінансування. М.М.Єрмошенко. Показники, офіційно затверджені Радою безпеки РФ
	40	Манцуров І.Г.
Зовнішній державний борг, % до експорту товарів і послуг (норма обслуговування боргу)	<165	Цей показник характеризує спроможність країни покрити заборгованість валютними доходами від експорту; Згідно з Програмою забезпечення економічної безпеки України
Відношення платежів за державним боргом до ВВП, %	< 7	О.Барановський
Відношення платежів за державним боргом до доходів держбюджету, %	< 45	О.Барановський
Відношення платежів на обслуговування та погашення державного боргу в загальному обсязі витрат державного бюджету, %	< 20	Сенчагов В.К.
Відношення державного боргу до доходів держбюджету	< 300 %	За методологією МВФ, Марченко С.М. О.Барановський
Заборгованість уряду за державними цінними паперами, % до ВВП;	< 30	М.М.Єрмошенко
Рівень зовнішньої заборгованості на душу населення (для країн з перехідною економікою), дол. США;	< 200	М.М.Єрмошенко