

**Босенко О. С.**

молодший науковий співробітник відділу статистики і аналітики вищої освіти ДНУ "Інститут освітньої аналітики", Київ, Україна, bosenkooleksandr@gmail.com

## УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ УПРАВЛІННЯ ГАРАНТОВАНИМ ДЕРЖАВОЮ БОРГОМ В УКРАЇНІ

**Анотація.** Розглянуто основні аспекти, пов'язані з удосконаленням механізмів управління гарантованим державною боргом в Україні. Проаналізовано основні фактори, що впливають на зміну його розміру. Зроблено акцент на детальному аналізі наданих державних гарантій підприємствам та гарантій під певні державні програми. Обґрунтовано вплив таких позик і на цій підставі визначено наслідки для стану гарантованого державного боргу в цілому. Надано пропозиції щодо вдосконалення механізмів управління гарантованим державною боргом в Україні. Проведено аналіз структури та розміру гарантованого державного боргу в країнах – членах Європейського Союзу, наголошено на важливості показника співвідношення гарантованого державною боргу і ВВП. Здійснено оцінку окремих законодавчих і нормативних актів щодо наявності норм, які стосуються ризиків у борговій сфері.

**Ключові слова:** гарантований державною борг, валовий внутрішній продукт (ВВП), динаміка боргу, механізми управління державним боргом, Міністерство фінансів України, державні банки, державні підприємства.

Табл. 2. Літ. 21.

**Oleksandr Bosenko**

SSI "Institute of Educational Analytics", Kyiv, Ukraine, bosenkooleksandr@gmail.com

## IMPROVING MECHANISMS OF MANAGEMENT OF GUARANTEED PUBLIC DEBT IN UKRAINE

**Abstract.** The article discusses the main aspects related to the improvement of mechanisms for managing state-guaranteed debt in Ukraine. The main factors affecting the change in the size of guaranteed public debt in Ukraine are analyzed. Emphasis is placed on a detailed analysis of state guarantees provided to enterprises and guarantees for various state programs. The effect of such loans is substantiated and, based on this, the consequences for the state of guaranteed public debt as a whole are determined. There are proposals for improving the mechanisms of state-guaranteed debt management in Ukraine. The structure and size of guaranteed public debt in European countries is analyzed, particular attention is focused on the ratio of publicly guaranteed debt to GDP as one of the key ones. It is proved that the shortcomings of the system of the state-guaranteed debt indicate the need for the use of regulatory and legal mechanisms that will improve the selection process of projects that will be financed with loans secured by state guarantees and increase the responsibility for preparing the necessary calculations and reporting on the results of the project implementation. This will significantly reduce the state budget expenditures and enhance the efficiency of support of important socio-economic tasks of state policy.

**Key words:** publicly guaranteed debt, gross domestic product (GDP), debt dynamics, public debt management mechanisms, the Ministry of Finance of Ukraine, state banks, state enterprises.

**JEL classification:** H63, H68.

© Босенко О. С., 2019

**Босенко А. С.**

младший научный сотрудник отдела статистики и аналитики высшего образования ГНУ "Институт образовательной аналитики", Киев, Украина

## СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ УПРАВЛЕНИЯ ГАРАНТИРОВАННЫМ ГОСУДАРСТВОМ ДОЛГОМ В УКРАИНЕ

*Аннотация. Рассмотрены основные аспекты, связанные с совершенствованием механизмов управления гарантированным государством долгом в Украине. Проанализированы основные факторы, влияющие на изменение его размера. Сделан акцент на детальном анализе предоставленных государственных гарантий предприятиям и гарантий под определенные государственные программы. Обосновано влияние таких займов и на данном основании определены последствия для состояния гарантированного государственного долга в целом. Даны предложения по совершенствованию механизмов управления гарантированным государством долгом в Украине. Проведен анализ структуры и размера гарантированного государственного долга в странах – членах Европейского Союза, отмечена важность показателя соотношения гарантированного государством долга и ВВП. Осуществлена оценка отдельных законодательных и нормативных актов о наличии норм, касающихся рисков в долговой сфере.*

**Ключевые слова:** гарантированный государством долг, валовой внутренний продукт (ВВП), динамика долга, механизмы управления государственным долгом, Министерство финансов Украины, государственные банки, государственные предприятия.

Державні гарантії є фінансовим інструментом, що використовується державою для зменшення витрат на фінансування відповідних позичальників та для забезпечення їхнього кредитування. Серед отримувачів такої підтримки можуть бути державні корпорації, що представляють важливі сектори економіки (зокрема енергетичний чи банківській), потужні експортні підприємства. Ступінь використання цього інструменту в системі державних фінансів є різним для тих чи інших країн.

Надання державних гарантій є боргоутворюючим чинником, тому цей процес повинен постійно перебувати під наглядом з боку відповідних установ. Такий контроль необхідно здійснювати на системній основі з урахуванням управлінських рішень із питань державного боргу.

Темі вдосконалення механізмів управління гарантованим державним боргом присвячено багато наукових публікацій. Значну увагу дослідженню питань, пов'язаних з управлінням гарантованими державними борговими зобов'язаннями та їхнім наслідкам приділяли: Р. Барро, Е. Елтон, А. Лернер, Р. Масгрейв, Дж. М. Кейнс, Р. Е. Самуельсон, Ф. Модільяні, Дж. Стігліц [1] та ін. Дослідженню проблематики ефективного управління гарантованим державним боргом країни присвячені також роботи вітчизняних науковців: Я. Б. Базилюка, В. Й. Башка, Т. П. Богдан, О. С. Власюка, Г. В. Кучер, С. Л. Лондара [2–6]. Однак, попри численні дослідження, не всі аспекти цієї актуальної теми з'ясовані і достатньою мірою обґрунтовані.

Мета статті – визначення шляхів удосконалення управління гарантованим державним боргом в Україні.

Згідно з вимогами Бюджетного кодексу України, складання прогнозу Державного бюджету України на трирічну перспективу має відбуватися з

урахуванням індикативних показників державного та гарантованого державою боргу. Такі показники визначаються на підставі середньострокової стратегії, яка включає пріоритетні цілі й завдання управління державним боргом [7].

З метою встановлення конкретних проблем у сфері гарантованого державою боргу розглянемо низку прикладів використання наданих державних гарантій для українських компаній.

Серед таких прикладів – проект створення ракетного космічного комплексу “Циклон-4”, який реалізовувався за рахунок кредиту, отриманого під державні гарантії. Цей проект був ініційований у 2004 р. Україною та Бразилією і спрямовувався на створення наземного комплексу на пусковому центрі “Алкантара” неподалік екватора. На здійснення проекту й обслуговування кредитів, залучених у 2004–2011 рр. під урядові гарантії, з державного бюджету витрачено майже 4 млрд грн, а загальна сума залученого фінансування у вигляді позик становила 260 млн дол. США.

Разом із тим у липні 2015 р. Бразилія вирішила відмовитися від спільного проекту і, незважаючи на певні спроби, знайти альтернативу бразильцям урядові України не вдалося. Ще на початковому етапі реалізація цього проекту була під загрозою, оскільки, по-перше, ринок для конкуренції є надто вузьким, а по-друге, виконавець проекту (КБ “Південне”) паралельно брав участь в інших аналогічних проектах, які фактично конкурували один з одним [8].

Схема фінансування передбачала виділення коштів від України та Бразилії в однакових частках – по 244 млн дол. США. Вартість робіт визначалася на основі експертних оцінок, без затвердження повного комплексу документації на весь комплекс робіт. Протягом реалізації проекту його вартість зросла на 330 млн дол. США – до 818 млн дол. США [9].

Після невдалого завершення проекту уряду України довелося сплачувати належні кошти. Згідно з аудиторським висновком, кредит на суму 260 млн дол. США, залучений у ВАТ “Сбербанк Росії” під державні гарантії для фінансування проекту “Циклон-4”, у 2016 р. був погашений Міністерством фінансів України [10].

У червні 2015 р. уряд України прийняв рішення про створення стабілізаційного енергетичного фонду в розмірі 1 млрд дол. США, кошти якого НАК “Нафтогаз України” мав використовувати для закупівлі імпортованого природного газу [11].

Про потребу в удосконаленні системи прийняття рішень про надання державних гарантій свідчать дані Державної казначейської служби щодо простроченої заборгованості суб’єктів господарювання перед державою за кредитами (позиками), залученими під державні гарантії. Так, на 1 січня 2018 р. загальний обсяг такої заборгованості перед державою становив 56,15 млрд грн. Ця заборгованість формувалася протягом тривалого часу під впливом різних факторів. Основними чинниками були: недосконалі прогнози щодо можливих змін зовнішніх та внутрішніх умов для реалізації того чи іншого проекту, порушення процедур проведення необхідних експертиз та оцінок, значна корупційна складова.

У рамках реалізації проекту “Повітряний Експрес” у 2011 р. в Експортно-імпортного банку КНР було залучено під державні гарантії кредитів на суму 382,3 млн дол. США, які не було повернуто. До інших організацій, за проектами яких на початок 2018 р. спостерігалася значна заборгованість перед державою, належать: концерн “Укragenroteхсервіс” – 10,34 млрд грн, ВАТ “Оріана” – 5,7 млрд, ВАТ “Макиївський металургійний комбінат” – 4,46 млрд, корпорація “Укragenропромбіржа” – 4,3 млрд, “Українська зовнішньоторговельна фірма “Біомед” – 3,2 млрд, ВАТ “ЗалК” – 2,2 млрд, Харківське державне авіаційне виробниче підприємство (ХДАВП) – 2,13 млрд, ДП “Агентство з реструктуризації заборгованості підприємств АПК” – 1,97 млрд, ВАТ “Лисичанськвугілля” – 1,68 млрд, Асоціація “Земля і люди” – 1,54 млрд грн та деякі інші установи.

Перспектива повернення таких боргів зазначеними та іншими підприємствами є достатньо сумнівною. При цьому заборгованість в обсязі близько 8 млрд грн стосується компаній, які вже ліквідовано. Щодо решти боржників, то процедури банкрутства, судові процеси й санація можуть тривати роками.

З огляду на зазначене, зростає роль роботи Комісії з питань простроченої заборгованості перед державою за кредитами, залученими державою або під державні гарантії, бюджетними позиками / фінансовою допомогою та Міжвідомчої робочої групи із забезпечення моніторингу ефективного використання коштів, залучених суб'єктами господарювання та головними розпорядниками бюджетних коштів під державні гарантії [12].

Управлінські рішення у сфері гарантованого боргу іноді є непрозорими і прихованими від громадськості та експертного середовища. Наприклад, під час проведення боргової операції у 2015 р. Міністерство фінансів України (далі – Мінфін) відмовило в розкритті інформації щодо деталей проведеної реструктуризації. Після звернення до Київського апеляційного адміністративного суду в травні 2017 р. останній визнав цю відмову незаконною та зобов'язав Мінфін розкрити деталі реструктуризації боргів на 23 млрд дол. США, підписаних Спеціальним комітетом кредиторів України. Зокрема, йдеться про інформацію щодо єврооблігацій ДП “Фінансування інфраструктурних проектів” на суму 18 млрд дол. США, гарантовані державою зовнішні валютні кредити державних підприємств (Укравтодор, Укрмедпостач, КБ “Південне”) в обсязі близько 0,7 млрд дол. США [13].

Характерною тенденцією у прийнятті управлінських рішень з питань гарантованого боргу є часті зміни норм законів про державний бюджет. При тому, що зміни стосовно надання державних гарантій протягом бюджетного періоду відбувалися часто, їхній обсяг істотно коригувався. Наприклад, протягом 2012 р. обсяг державних гарантій, передбачених нормами закону України про державний бюджет, збільшився у 5,3 раза – з 15,0 млрд грн у січні до 79,4 млрд грн у жовтні.

У липні 2012 р. обсяг гарантій зріс із 15,0 млрд до 44,5 млрд грн [14], а потім до 68,8 млрд грн [15]. У жовтні він збільшився спочатку до 69,3 млрд грн [16], а потім до 79,4 млрд грн.

Таке зростання є критичним щодо впливу на державний бюджет, оскільки суттєво збільшуватиметься обсяг видатків, пов'язаних з обслуговуванням боргових зобов'язань. Згідно з внесеними змінами новим напрямом, що впливав на зростання гарантованого боргу, був проект "Національної енергетичної компанії "Укренерго" щодо будівництва парогазової електростанції у м. Щолкіному, розташованому в Автономній Республіці Крим. Обсяг гарантій за ним, за нормами закону, становив 10 млрд грн. Верховна Рада України, всупереч вимогам Бюджетного кодексу України, відповідно до яких такі гарантії надаються на умовах строковості та платності, надала цьому підприємству можливість звільнення від зобов'язань перед державою з відшкодування витрат державного бюджету за гарантії уряду.

Задля удосконалення механізмів управління гарантованим державою боргом слід здійснити кілька важливих заходів. Одним із них є внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України, яка регламентує розроблення середньострокової стратегії управління державним боргом. Ці норми повинні торкатися управлінських рішень із питань гарантованого державою боргу.

Таким чином, економічна обґрунтованість щодо управлінських рішень у борговій сфері охоплюватиме проблематику не тільки державних запозичень, а й надання державних гарантій. Розширення дії вказаного порядку розроблення стратегії на сферу гарантованого боргу позитивно вплине на узгодження напрямів реалізації політики управління державним боргом із напрямками реалізації грошово-кредитної політики, оскільки державні гарантії надаються урядом щодо кредитів, які отримують українські підприємства. Також буде покращено середньострокове планування, прогнозування на макроекономічному рівні, визначення цілей та орієнтирів у борговій сфері на основі ширших планів і оцінок потреб фінансових ресурсів.

Оновлений Порядок розроблення середньострокової стратегії управління державним та гарантованим державою боргом враховуватиме весь спектр боргового навантаження на економіку України. Цей документ надаватиме комплексну оцінку ризикам у борговій сфері, а в частині гарантованого боргу формуватимуться державні завдання та пріоритети щодо їхньої підтримки за рахунок надання державних гарантій як за внутрішніми, так і за зовнішніми кредитами. Також, з урахуванням обсягу державних гарантій, які уряд надає Національному банку України, до державних органів, котрі беруть участь у розробленні стратегії управління державним боргом на середньострокову перспективу слід включити й НБУ.

Завдяки оновленій стратегії формуватиметься алгоритм аналізу щодо результатів раніше наданих та поточних проектів, які підтримуються за рахунок гарантій. Ці заходи створюватимуть умови для формування більш цілісної стратегії державного управління у борговій сфері України.

Серед причин, що ускладнюють процес прийняття управлінських рішень та зменшують економічну ефективність інструменту державних гарантій слід назвати слабкий рівень фінансово-економічної оцінки та контролю під час розроблення проекту, який фінансуватиметься за позикові кошти за підтримки держави та відсутність відповідальності розробника в разі неякісної підготовки документації.

Варто запровадити механізми, спрямовані на посилення ролі економічної оцінки обґрунтування рішення про надання державних гарантій, з метою вдосконалення процесу прийняття управлінських рішень у сфері гарантованого державою боргу.

Чинні норми законодавства передбачають подання позичальником Мініфіну копії висновку державної експертизи, проведеної органом влади, відповідно до ст. 15 Закону України “Про інвестиційну діяльність”, незалежної експертизи або оцінки інвестиційного проекту, здійсненої банком-кредитором, а також інформації про фінансовий стан позичальника, його кредитну історію, кредитний рейтинг, відсутність (наявність) заборгованості зі сплати податків і зборів (обов’язкових платежів), можливе забезпечення виконання зобов’язань перед державою та інших відомостей, необхідних для оцінювання спроможності позичальника реалізувати проект, разом із підтвердними документами [17].

Згідно з порядком проведення державної експертизи інвестиційних проєктів вона проводиться центральними органами виконавчої влади, що реалізують державну політику у сфері, якої стосується інвестиційний проєкт. Державну експертизу інвестиційних проєктів, розроблення та реалізація яких здійснюються з використанням державних капітальних вкладень, підготовку і подання за її результатами висновку здійснює головний розпорядник коштів державного бюджету.

Ця експертиза передбачає наявність таких складових:

- відповідність інвестиційного проєкту вимогам законодавства;
- узгодженість екологічних, економічних і соціальних інтересів;
- актуальність та соціальна спрямованість інвестиційного проєкту;
- ефективність використання бюджетних коштів;
- достовірність техніко-економічних розрахунків і обґрунтованість обсягу й форми надання державної підтримки для реалізації інвестиційного проєкту;
- належне кадрове, матеріально-технічне забезпечення для реалізації інвестиційного проєкту [18].

Водночас, за Методикою проведення державної експертизи інвестиційних проєктів та формою висновку за її результатами, затвердженою наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (далі – Мінекономрозвитку) від 13.03.2013 № 243, оцінка економічної ефективності інвестиційного проєкту включає такі питання:

- мета проєкту та механізми її досягнення;
- проблеми, що будуть розв’язані завдяки реалізації інвестиційного проєкту, та результати, яких планується досягти;
- стан конкурентного середовища, ступінь задоволення попиту на продукцію (товари, послуги), виробництво (надання) якої (яких) передбачається інвестиційним проєктом, ринки збуту.

Оцінка економічної ефективності інвестиційного проєкту здійснюється за такими критеріями:

- чиста приведена вартість;
- внутрішня норма дохідності;

- дисконтований період окупності;
- індекс прибутковості.

Показники критеріїв економічної ефективності інвестиційного проекту розраховує замовник під час його розроблення, зважаючи на Методичні рекомендації з розроблення інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка (затверджуються Мінекономрозвитку), міжнародні та інші рекомендації, сформовані й затверджені центральними органами виконавчої влади, що реалізують державну політику у сферах, яких стосуються інвестиційні проекти, та розміщені на офіційному веб-сайті Мінекономрозвитку й зазначених органів.

Оцінка економічної ефективності інвестиційного проекту та подання висновку щодо його економічної ефективності органам, які проводять державну експертизу, здійснюються Мінекономрозвитку протягом одного місяця з дня надходження документів [19].

Результатом аналізу за вказаною методикою є обґрунтоване узагальнене судження за одним з варіантів: інвестиційний проект є актуальним чи ні.

З огляду на аналіз вказаних нормативних актів, слід звернути увагу на норми постанови Кабінету Міністрів України “Про затвердження Положення про управління ризиками, пов’язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками” від 23.02.2011 № 131 (далі – Постанова № 131), які вимагають здійснювати оцінку ризиків, пов’язаних із наданням державних гарантій, що прямо не зазначено у постанові Кабінету Міністрів України “Про затвердження Порядку проведення державної експертизи інвестиційних проектів” від 09.06.2011 № 701 (далі – Постанова № 701) та наказі Міністерства економічного розвитку і торгівлі України “Про затвердження Методики проведення державної експертизи інвестиційних проектів та форми висновку за її результатами” від 13.03.2013 № 243 (табл. 1).

Так, Постанова № 131 визначає ризики настання непередбачених подій (обставин), що можуть призвести до збільшення витрат державного бюджету на виконання гарантійних зобов’язань. Серед ризиків цей документ окреслює:

- кредитний ризик, пов’язаний з невиконанням гарантованих зобов’язань;
- операційний ризик, обумовлений негативним впливом людського й технічного факторів, обставин непереборної сили;
- ризик ліквідності, спричинений тимчасовою недостатністю коштів у позичальника для виконання гарантованих зобов’язань.

Управління ризиками, за Постановою № 131, – комплекс заходів, спрямованих на ідентифікацію та проведення оцінки ризиків, їх мінімізацію, а також на здійснення моніторингу рівня цих ризиків для зменшення витрат державного бюджету на виконання гарантійних зобов’язань [17]. Водночас нормативні акти щодо надання державних гарантій не враховують ризики, які безпосередньо належать до боргової політики, а саме валютний та відсотковий. Зокрема, валютний ризик – це ризик зміни офіційного курсу національної валюти до іноземної валюти, в якій номіновані або індексуються зобов’язання за боргом, а відсотковий – ризик зростання плаваючих процентних ставок, передбачених умовами чинних зобов’язань за боргом [20].

**Оцінка окремих законодавчих та нормативних актів щодо наявності норм, які стосуються ризиків у борговій сфері**

Ризики, пов'язані з наданням державних гарантій	Постанова № 131	Постанова № 815	Закон України "Про інвестиційну діяльність України"	Порядок проведення державної експертизи інвестиційних проектів № 701	Наказ Мінекономрозвитку № 243
Валютний	-	+	-	-	-
Відсотковий	-	+	-	-	-
Ліквідності	+	+	-	-	-
Рефінансування	-	+	-	-	-
Кредитний	+	-	-	-	-
Операційний	+	-	-	-	-
Бюджетний	-	+	-	-	-

С к л а д е н о автором.

У контексті удосконалення управління гарантованим державою боргом доцільно посилити роль державного аудиту в перевірці проектів рішень, пов'язаних із наданням державних гарантій. Для цього доцільно використати функції Державної аудиторської служби України, основними завданнями якої є:

- забезпечення формування і реалізації державної політики у сфері державного фінансового контролю;
- здійснення державного фінансового контролю, спрямованого на оцінку ефективного, законного, цільового, результативного використання та збереження державних фінансових ресурсів, необоротних та інших активів, досягнення економії бюджетних коштів.

Вказані повноваження дають змогу Державній аудиторській службі України здійснювати контроль у міністерствах, інших органах виконавчої влади, державних фондах, фондах загальнообов'язкового державного соціального страхування, бюджетних установах, суб'єктах господарювання державного сектору економіки, а також на підприємствах, в установах та організаціях, які отримують кошти з бюджетів усіх рівнів, державних фондів і фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування або використовують державне чи комунальне майно.

Про необхідність посилення контролю за фіскальними ризиками та зокрема за наданням державних гарантій ідеться у Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки [21]. У цьому контексті Мінфін повинен визначити перелік таких ризиків та затвердити відповідний формат і методику оцінювання їх на макроекономічному рівні.

Однією з форм контролю за наданням державних гарантій є надання звітів відповідальними органами влади Міністерству фінансів України. Такі звіти повинні містити широку інформацію щодо результатів використання кредитних ресурсів та досягнення цілей проекту. За інформацією Рахункової палати ця робота здійснюється не у повному обсязі. Не висвітлюються про-



блемні питання та ймовірні ризики, пов'язані з реалізацією проектів, а також поширені випадки, коли переоцінка ринкової вартості майнового забезпечення позичальників кредитів не проводиться, попри те, що її здійснення та інформування Мінфіну передбачено на регулярній основі, – щороку до 1 лютого.

Інструмент державних гарантій використовується в країнах – членах ЄС, хоча його інтенсивність є різною. Як свідчать дані табл. 2, у більшості держав протягом 2010–2016 рр. рівень співвідношення гарантованого боргу і ВВП поступово зменшувався. Так, у Бельгії цей показник у 2010 р. становив 17,2 %, а у 2016 р. – 10,9 %, у Великобританії – 27,4 та 8,3, у Греції – 25,3 та 6,1 % відповідно. Найпомітніші зміни відбулися у борговій політиці Ірландії: у 2010 р. співвідношення гарантованого боргу і ВВП становило 96,0 %, а у 2016 р. – лише 1,9 %.

Суттєві зміни показників гарантованого боргу в Ірландії відбувалися за рахунок поступового скорочення підтримки Фонду гарантування житла, який у його структурі мав частку близько 80 %. Метою його створення було надання дешевих кредитних ресурсів незаможним громадянам для забезпечення їх житлом. Окрім гарантування діяльності вказаного житлового фонду, уряд надавав гарантії державним підприємствам, котрі провадили діяльність в енергетичній галузі за кредитами з плаваючою ставкою.

Разом із тим окремі країни Євросоюзу протягом окресленого періоду збільшили рівень співвідношення гарантованого боргу і ВВП: Мальта – з 11,8 % у 2010 р. до 14,1 % у 2016 р., Польща – з 5,3 до 7,1 % відповідно.

Найменший рівень співвідношення гарантованого державою боргу і ВВП на початок 2017 р. зафіксовано у Болгарії – 0,5 %, Естонії – 1,5, Латвії – 1,5, Литві – 0,9, Чехії – 0,3 %. При цьому Словаччина з 2012 р. взагалі не надавала державних гарантій.

Найбільша сума державних гарантій у Фінляндії надавалася через спеціальне гарантійне агентство “Фіннерва” (Finnerva). Частка гарантій, наданих через цю установу, у загальному обсязі державних гарантій країни на початок 2017 р. становила близько 80 %. Зазначені гарантії мали на меті підтримку кредитування зовнішньоекономічних операцій фінських підприємств, що належать державі, а також малого та середнього бізнесу. Зауважимо, що практика підтримки державного експорту через спеціальні агентства поширена у світі. Ці агентства, крім державних гарантій, надають широкий спектр послуг, спрямованих на зменшення ризиків у зовнішньоекономічній сфері. У загальному обсязі державних гарантій, які надавалися через “Фіннерва”, більшість належала таким секторам економіки, як телекомунікації, суднобудування та лісова промисловість.

На підставі викладеного можна зробити такі висновки.

Виявлені недоліки системи гарантованого державою боргу свідчать про необхідність використання нормативно-правових механізмів, які допоможуть удосконалити процеси відбору проектів, що фінансуватимуться за рахунок кредитів, забезпечених державними гарантіями, посилять відповідальність щодо підготовки належних розрахунків та звітування за підсумками виконання проекту. Це дасть змогу суттєво скоротити видатки державного бю-

Таблиця 2

Динаміка співвідношення гарантованого державою боргу і ВВП  
у країнах – членах ЄС, %

Країна	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Австрія	н/д	н/д	38,2	33,4	25,8	23,1	20,5
Бельгія	17,2	15,1	17,7	14,0	11,7	9,9	10,9
Болгарія	1,3	1,1	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5
Великобританія	27,4	15,3	10,2	9,3	8,8	8,6	8,3
Греція	25,3	35,6	30,9	30,7	27,9	27,7	6,1
Данія	14,6	12,9	7,3	9,9	9,5	9,9	9,9
Естонія	2,6	2,2	1,9	1,7	1,6	1,5	1,5
Ірландія	96,0	79,8	65,8	31,1	12,9	4,8	1,9
Іспанія	12,7	14,9	21,0	18,8	12,9	9,5	7,7
Італія	0,8	3,5	6,2	6,2	2,7	2,1	2,4
Кіпр	7,4	7,7	14,4	15,8	16,1	15,4	9,4
Латвія	2,9	3,0	2,9	2,4	1,2	1,6	1,5
Литва	1,4	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Люксембург	5,6	7,8	9,4	8,9	12,2	11,3	12,9
Мальта	11,8	12,7	16,6	15,7	15,8	15,1	14,1
Нідерланди	10,4	9,6	7,5	6,8	3,7	3,9	3,7
Німеччина	20,3	18,7	17,3	16,7	15,4	15,2	14,3
Польща	5,3	6,7	6,7	7,4	7,0	6,6	7,1
Португалія	4,6	12,4	13,6	13,3	6,9	6,7	5,6
Румунія	2,4	1,8	2,1	2,2	2,3	2,2	2,2
Словаччина	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Словенія	19,7	17,3	13,4	14,4	12,3	10,6	9,6
Угорщина	9,3	8,6	8,5	7,8	7,4	8,4	8,1
Фінляндія	19,6	20,2	21,3	23,6	25,8	28,5	28,1
Франція	6,6	5,5	4,5	5,5	4,5	4,4	5,2
Хорватія	4,7	2,5	2,8	2,6	2,5	2,2	2,6
Чехія	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,3	0,3
Швеція	17,1	14,2	12,1	11,6	10,4	11,1	10,5

Складено за даними Eurostat (<https://ec.europa.eu/eurostat>).

джету й підвищити ефективність підтримки важливих соціально-економічних завдань державної політики.

Конкретним кроком у цьому напрямі є внесення змін до Постанови № 131, яка не охоплює всього комплексу ризиків, пов'язаних із наданням державних гарантій. Оновлення порядку варто спрямувати на включення до його положень таких визначень, як валютний ризик, відсотковий ризик, ризик рефінансування й бюджетний ризик. Отже, буде охоплено всі ризики сфери державного боргу, розпорошені у різних нормативних документах.

Аналіз статистичної інформації про виконання бюджетних програм, які стосуються використання державних гарантій, вказує на істотні недоліки в організації процесу планування видатків. Протягом 2012–2017 рр. траплялися

випадки, коли показники фактичного виконання за цими програмами становили лише половину і менше від запланованого обсягу. Ідеться про бюджетні програми “Виконання боргових зобов’язань за кредитами, отриманими під гарантію Кабінету Міністрів України, на розвиток мережі автомобільних доріг загального користування”, “Виконання боргових зобов’язань за кредитами, залученими під державні гарантії для реалізації проектів “Циклон-4” та “Створення Національної супутникової системи зв’язку”, а також “Обслуговування та погашення зобов’язань за залученими коштами під державні гарантії для здійснення капітальних видатків розпорядниками бюджетних коштів”. За іншими програмами результати виконання планових показників були кращими, але лише в поодиноких випадках наближалися до 100 %.

Отже, Міністерству фінансів України, разом з іншими розпорядниками бюджетних коштів, слід покращити методи планування бюджетних програм, пов’язаних з наданням державних гарантій. За результатами цих заходів ефективність розподілу та використання бюджетних ресурсів значно покращиться, що сприятиме соціально-економічному зростанню країни загалом.

#### Список використаних джерел

1. *Стиглиць Дж.* Крутое пике: Америка и новый экономический порядок после глобального кризиса / пер. с англ. В. Лопатка. Москва : Эксмо, 2011. 512 с. (Экономика: мировые тенденции).
2. Перспективи співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями / О. С. Власюк, Я. Б. Базиліюк, Д. Ю. Венцковський, О. С. Лапко. *Фінанси України.* 2012. № 9. С. 3–17. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2012\\_9\\_2](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2012_9_2).
3. *Лондар С. А., Кузнецов К. В.* Співробітництво України та МВФ як фактор макрофінансової стабілізації. *Фінанси України.* 2015. № 4. С. 48–66. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2015\\_4\\_5](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2015_4_5).
4. *Лондар С. А., Башко В. Й.* Підходи до систематизації й контролю ризиків, пов’язаних із управлінням державним боргом в Україні. *Фінанси України.* 2012. № 6. С. 3–14. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2012\\_6\\_2](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2012_6_2).
5. *Богдан Т. П.* Державний борг України: особливості формування та управління в сучасних умовах. *Фінанси України.* 2013. № 1. С. 32–46. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2013\\_1\\_5](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2013_1_5).
6. *Кучер Г. В.* Управління державним боргом : автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.04.01. Київ, 2002. URL: <http://library.univer.kharkov.ua/OpacUnicode/index.php?url=/notices/index/IdNotice:577271/Source:default>.
7. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/>.

8. *Оришук Ф.* Як Україна “відправила” 4 мільярди в космос. Без ракети. *Главком.* 2016. 13 верес. URL: <https://glavcom.ua/publications/yak-ukrajina-vidpravila-4-milyardi-v-kosmos-bez-raketi-372261.html>.
9. Про ефективність виконання Загальнодержавної цільової науково-технічної космічної програми України / Державна аудиторська служба України. URL: [http://www.dkrs.gov.ua/kru/uk/publish/printable\\_article/95776;jsessionid=8A7CB48F77113374E92294318F7CA547.app2](http://www.dkrs.gov.ua/kru/uk/publish/printable_article/95776;jsessionid=8A7CB48F77113374E92294318F7CA547.app2).
10. Фінансова звітність станом на 31 грудня 2016 р. / Державне підприємство “Конструкторське бюро “Південне” ім. М. К. Янгеля”. URL: <https://www.yuzhnoye.com/fo/years/2016/audit2016.pdf>.
11. Питання стабілізаційного (резервного) енергетичного фонду : постанова Кабінету Міністрів України від 24.06.2015 № 459. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/pras/248301637>.
12. Питання обліку заборгованості, в тому числі простроченої, перед державою за кредитами, залученими державою або під державні гарантії, бюджетними позичками / фінансовою допомогою, наданими Міністерством фінансів у 1993–1998 роках, нарахування пені та списання безнадійної заборгованості : постанова Кабінету Міністрів України від 02.03.2011 № 174. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/174-2011-%D0%BF>.
13. Суд зобов’язав Мінфін розсекретити умови реструктуризації боргів України. *Сьогодні.* 2017. 29 трав. URL: <https://ukr.segodnya.ua/economics/enews/sud-obyazal-minfin-rassekretit-usloviya-restrukturizacii-dolgov-ukrainy-1025165.html>.
14. Про внесення змін до статті 6 Закону України “Про Державний бюджет України на 2012 рік” : закон України від 30.07.2012 № 5189-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5189-17/paran6#n6>.
15. Про внесення змін до статті 6 Закону України “Про Державний бюджет України на 2012 рік” : закон України від 30.07.2012 № 5190-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5190-17/paran6#n6>.
16. Про внесення змін до статті 6 Закону України “Про Державний бюджет України на 2012 рік” : закон України від 16.10.2012 № 5422-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5422-17/paran6#n6>.
17. Про затвердження Положення про управління ризиками, пов’язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками : постанова Кабінету Міністрів України від 23.02.2011 № 131. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF>.
18. Про затвердження Порядку проведення державної експертизи інвестиційних проектів : постанова Кабінету Міністрів України від 09.06.2011 № 701. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/701-2011-%D0%BF>.
19. Про затвердження Методики проведення державної експертизи інвестиційних проектів та форми висновку за її результатами : наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 13.03.2013 № 243. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0437-13/paran15#n15>.
20. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов’язаними з управлінням державним (місцевим) боргом : постанова Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 815. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF>.
21. Про схвалення Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки : розпорядження Кабінету Міністрів України від 08.02.2017 № 142-р. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/142-2017-%D1%80/print1519669602651781>.

## References

1. Stiglitz, J. (2011). *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*. Moscow: EKSMO [in Russian].
2. Vlasiuk, O. S., Bazyluk, Ya. B., Ventskovskiy, D. Yu., & Lapko, O. S. (2012). The prospects of Ukraine's cooperation with international financial institutions. *Finance of Ukraine*, 9, 3–17. Retrieved from [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2012\\_9\\_2](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2012_9_2) [in Ukrainian].
3. Londar, S. L., Kuznietsov, K. V. (2015). Collaboration between Ukraine and the IMF as a factor of macrofinancial stabilization. *Finance of Ukraine*, 4, 48–66. Retrieved from [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2015\\_4\\_5](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2015_4_5) [in Ukrainian].
4. Londar, S. L., Bashko, V. Y. (2012). Approaches to systematization and control of risks associated with public debt management in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 6, 3–14. Retrieved from [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2012\\_6\\_2](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2012_6_2) [in Ukrainian].
5. Bohdan, T. P. (2013). Public debt of Ukraine: features of modern formation and management. *Finance of Ukraine*, 1, 32–46. Retrieved from [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=Fu\\_2013\\_1\\_5](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Fu_2013_1_5) [in Ukrainian].
6. Kucher, H. V. (2002). *Public debt management* (Master's thesis). Kyiv. Retrieved from <http://library.univer.kharkov.ua/OpacUnicode/index.php?url=/notices/index/IdNotice:577271/Source:default> [in Ukrainian].
7. Verkhovna Rada of Ukraine. (2010). *Budget Code of Ukraine* (Act No. 2456-VI, July 8). Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/> [in Ukrainian].
8. Oryshuk, F. (2016, September 13). How Ukraine “shipped” 4 billion into space. Without rocket. *Hlavcom*. Retrieved from <https://glavcom.ua/publications/yak-ukrajina-vidpravila-4-milyardi-v-kosmos-bez-raketi-372261.html> [in Ukrainian].
9. State Audit Office of Ukraine. (n. d.). *On the Efficiency of the National Target Scientific and Technical Space Program of Ukraine*. Retrieved from [http://www.dkrs.gov.ua/kru/uk/publish/printable\\_article/95776;jsessionid=8A7CB48F77113374E92294318F7CA547.app2](http://www.dkrs.gov.ua/kru/uk/publish/printable_article/95776;jsessionid=8A7CB48F77113374E92294318F7CA547.app2) [in Ukrainian].
10. Yuzhnoye State Design Office. (n. d.). *Financial Statements as at 31 December 2016*. Retrieved from <https://www.yuzhnoye.com/fo/years/2016/audit2016.pdf> [in Ukrainian].
11. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2015). *Issues of the stabilization (reserve) energy fund* (Decree No. 459, June 24). Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/ua/npsas/248301637> [in Ukrainian].
12. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2011). *Issues of debt accounting, including overdue, before the state on loans borrowed by the state or under state guarantees, budget loans / financial assistance provided by the Ministry of Finance in 1993-1998, accrual of fine and write-off of bad debts* (Decree No. 174, March 2). Retrieved from <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/174-2011-%D0%BF> [in Ukrainian].
13. The court ordered the Ministry of Finance to declassify the conditions for the restructuring of Ukraine's debts (2017, May 29). *Today*. Retrieved from <https://ukr>

- segodnya.ua/economics/enews/sud-obyazal-minfin-rassekretit-usloviya-restrukturizacii-dolgov-ukrainy-1025165.html [in Ukrainian].
14. Verkhovna Rada of Ukraine. (2012). *On amendments to Article 6 of the Law of Ukraine "On the State Budget of Ukraine for 2012"* (Act No. 5189-VI, July 30). Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5189-17/paran6#n6> [in Ukrainian].
  15. Verkhovna Rada of Ukraine. (2012). *On amendments to Article 6 of the Law of Ukraine "On the State Budget of Ukraine for 2012"* (Act No. 5190-VI, July 30). Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5190-17/paran6#n6> [in Ukrainian].
  16. Verkhovna Rada of Ukraine. (2012). *On amendments to Article 6 of the Law of Ukraine "On the State Budget of Ukraine for 2012"* (Act No. 5422-VI, October 16). Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5422-17/paran6#n6> [in Ukrainian].
  17. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2011). *On approval of the Regulations on the management of risks related to the provision of state guarantees and the distribution of such risks between the state, creditors and borrowers* (Decree No. 131, February 23). Retrieved from <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF> [in Ukrainian].
  18. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2011). *On approval of the procedure for the state examination of investment projects* (Decree No. 701, June 9). Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/701-2011-%D0%BF> [in Ukrainian].
  19. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine. (2013). *On approval of the Methodology of State Examination of Investment Projects and the form of conclusion on its results* (Order No. 243, March 13). Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0437-13/paran15#n15> [in Ukrainian].
  20. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2017). *On Approving the Strategy for Reforming the Public Finance Management System for 2017-2020* (Decree No. 142-p, February 8). Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/142-2017-%D1%80/print1519669602651781> [in Ukrainian].
  21. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2012). *On approval of the Procedure for Controlling the Risks Related to the Management of the State (Local) Debt* (Decree No. 815, August 1). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF> [in Ukrainian].