

## **БОРГОВА БЕЗПЕКА ДЕРЖАВИ ЯК СКЛADOVA ЇЇ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ**

*С. Онисько, к.е.н., Л. Синявська, к. е. н.  
Львівський національний аграрний університет*

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах державний борг є органічною складовою фінансових систем переважної більшості країн світу. Особливого значення пріоритети та напрями боргової політики, в рамках якої здійснюється формування та обслуговування державного боргу, набувають у країнах із трансформаційною економікою, адже вони в умовах ринкових перетворень особливо гостро відчують нестачу фінансових ресурсів для здійснення ефективних економічних реформ. Залучення державних запозичень може мати як позитивні, так і негативні наслідки. З одного боку, залучення додаткових коштів сприяє економічному зростанню та економічній активності в країні, стимулюючи споживання або інвестиції у виробництво, а з іншого – має негативний вплив, оскільки витрати на його обслуговування депресивно позначаються на економічному становищі в країні через те, що відбувається відплив ресурсів із неї.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематика боргової безпеки держави тією чи іншою мірою була предметом дослідження таких учених, як В. Андрущенко, О. Барановський, З. Варналій, М. Єрмошенко, Г. Кучер, В. Лагутін, І. Лютий, А. Сігайов, А. Сухоруков, О. Царук та ін. Водночас недостатньо вивченими залишаються питання комплексного підходу і створення механізму управління державним боргом.

**Постановка завдання.** Мета нашого дослідження – з'ясування економічної природи та сутності боргової безпеки, впливу соціально-економічних чинників на державну заборгованість й на темпи економічного зростання і рівень суспільного добробуту, визначення критеріїв боргової безпеки України, а також окреслення напрямів покращання управління державним боргом.

**Виклад основного матеріалу.** Фінансова безпека будь-якої держави – це такий стан бюджетної, грошово-кредитної, банківської, валютної систем та фінансових ринків, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних загроз, спроможністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання. Зазначена категорія у свою чергу містить такі складові: бюджетна безпека, валютна грошово-кредитна безпека, боргова безпека, безпека страхового ринку та ін.

**Боргова безпека держави** – певний рівень державної внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, який дає змогу зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх і зовнішніх загроз, забезпечити відносну незалежність держави, зберігаючи при

цьому економічну можливість країни здійснювати виплати на погашення основної суми і відсотків без загрози втратити суверенітет, одночасно підтримуючи належний рівень платоспроможності та кредитного рейтингу.

Боргова безпека країни – одна з найважливіших складових фінансової безпеки, проблеми якої є найбільш актуальними в період світової фінансової кризи. За цих обставин невідкладними стають питання щодо систематизації підходів до оцінки боргової безпеки України, законодавчого визначення поняття боргової безпеки та її складових, які на сучасному етапі не вирішені. Це у свою чергу породжує небезпеку повторення негативного досвіду державних запозичень початку 90-х років ХХ століття.

Відповідно до Бюджетного кодексу України державний борг – це загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань, включаючи боргові зобов'язання держави, що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства чи договору.

Державний борг за своєю економічною сутністю визначає економічні відносини держави як позичальника з її кредиторами з приводу перерозподілу частини вартості валового внутрішнього продукту на умовах строковості, платності й повернення. Тенденція до зростання державного боргу України простежується упродовж останніх років, її визначають високі валютні ризики зовнішньої заборгованості, нестабільна ситуація з рефінансуванням боргів попередніх років, а також тиск боргових виплат на державні фінанси (рис. 1).

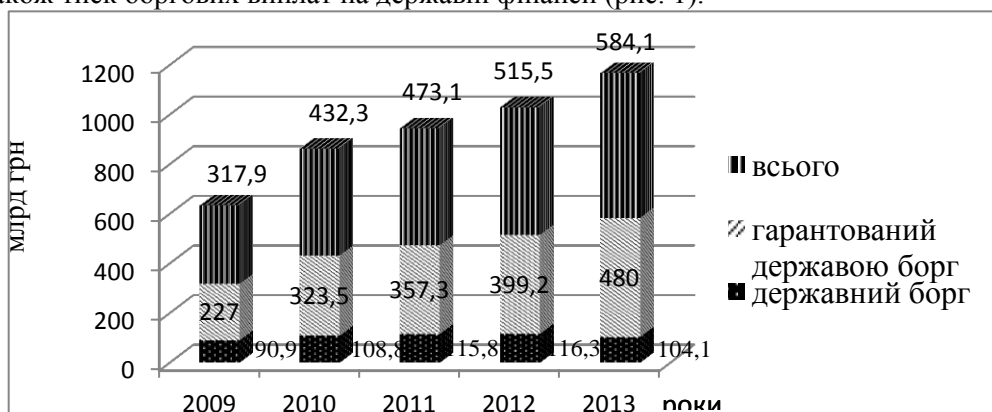


Рис. 1. Динаміка державного та гарантованого державою боргу.

Узагальнюючи досвід вітчизняних та іноземних фінансових інституцій, а також напрацювання учених, які досліджували показники боргової безпеки будь-якої держави, можна виділити найбільш поширені індикатори, які відображають зміст і результативність управління державним боргом [3] (див. табл.).

Таблиця

## Значення боргових індикаторів для України у 2007–2013 рр.

Індикатор	Порогові значення показників	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	Темп росту, 2013 р. до 2007 р.
Відношення сукупного обсягу державного боргу до ВВП, %	Не більше ніж 60	12,3	20,0	34,8	39,9	36,3	36,6	40,5	3,3
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	Не більше ніж 200	298,5	532,46	867,27	1185,9	1298,6	1414,8	1606,6	5,4
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету, %	Не більше ніж 20	4,3	2,4	8,2	5,0	6,7	10,1	8,9	2,1
Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	Не більше ніж 30	2,6	4,9	11,5	14,2	13,2	14,6	19,7	7,6
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	Не більше ніж 25	2,0	2,0	10,4	13,1	15,1	12,1	11,2	5,6

Аналіз індикаторів стану боргової безпеки протягом 2007–2013 років свідчить про її задовільний рівень, оскільки майже всі досліджувані показники, незважаючи на їх негативну тенденцію, не перевищували порогових значень.

Винятком став лише показник зовнішньої заборгованості на одну особу, причому він у 2013 році перевищив порогове значення у понад п'ять разів і сягнув 1606,6 дол. США на середньостатистичного українця.

У новій редакції Бюджетного кодексу України встановлено граничне відношення державного і гарантованого державою боргу до ВВП на рівні 60%. Слід зазначити, що цей показник в Україні запозичено з практики ЄС, однак він не має достатнього економічного обґрунтування, оскільки в ЄС до державного боргу належить ширше коло зобов'язань, ніж в Україні, а для країн із ринками, які формуються, безпечний рівень боргу є нижчим з огляду на нерозвинутість

економіки. Це підтверджують результати досліджень міжнародних фінансових організацій. За їх висновками, за останні 30 років 35% дефолтів було оголошено країнами, рівень державного боргу яких не перевищував 40% ВВП, 55% дефолтів мали місце в країнах із рівнем державного боргу до 60% ВВП [1]. Окремі дослідження, проведені в Україні, показують, що державний та гарантований державою борг у нас не повинен перевищувати 35% від ВВП [1]. Із цим перегукується також положення Меморандуму про співробітництво з МВФ, яким визначається мета зниження до 2015 року рівня державного і гарантованого державою боргу в Україні не вище, ніж 35% від ВВП [3].

З рис. 2 видно, що за досліджуваний період державний борг України наближався до критичного рівня два рази (у 1998–2001 рр. та 2009–2013 роках). У ці періоди дефолту вдалося уникнути лише за допомоги МВФ.

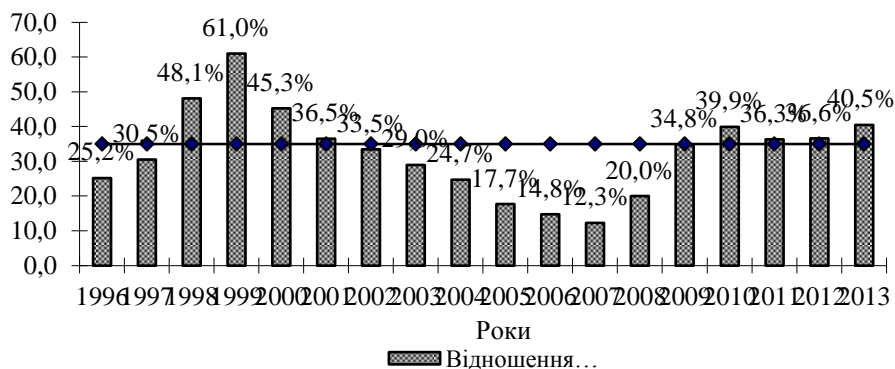


Рис. 2. Динаміка відношення сукупного державного боргу до ВВП.

Формування державного боргу України проходило кілька етапів. Період з 1991 р. до першої половини 1994 р. характеризується залученням до фінансування дефіциту бюджету лише прямих кредитів Національного банку та хаотичним утворенням зовнішнього боргу через надання урядових гарантій за іноземними кредитами. У 1995–1996 рр. поряд із продовженням надання зовнішніх гарантій державний борг формувався за рахунок отримання зовнішніх позик від міжнародних фінансових організацій, врегулювання заборгованості України за енергоносії, випуску ОВДП та поступового заміщення цими облігаціями прямих кредитів Національного банку України. У 1997 р. – першій половині 1998 р. – активне залучення позик як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках капіталу. Друга половина 1998–2000 рр. – вперше було здійснено низку операцій щодо реструктуризації частин внутрішнього та зовнішнього боргів України, яка дала змогу через заміну ОВДП продовжити строк повернення запозичених коштів, а також зменшити тиск виплат за ОВДП у 1998 і 1999 роках. Незважаючи на вжиті заходи, 2000–2001 рр. були піковими за борговим навантаженням. Наявність значного розриву платіжного балансу та низькі валютні резерви стали основною причиною прийняття урядом рішення щодо проведення комплексної програми реструктуризації державного зовнішнього боргу України. Успішне завершення

реструктуризації комерційного боргу у квітні 2000 р. дало змогу не лише скоротити державний борг, а й зменшити загальний обсяг виплат у 2000 році. Міністерство фінансів здійснило реструктуризацію боргових зобов'язань перед НБУ. Державні цінні папери, які були випущені у 1998–2000 рр. та підлягали погашенню у 2000–2004 рр., були замінені на процентні облігації з терміном погашення упродовж 2002–2010 рр., що сприяло поліпшенню структури державного боргу та уникненню декапіталізації НБУ [2, с. 3–5]. Високі валютні ризики зовнішньої заборгованості, нестабільна ситуація з рефінансуванням боргів попередніх років, а також тиск боргових виплат на державні фінанси зберегли тенденцію до зростання боргу у 2009–2013 роках. Основною причиною росту запозичень у нашій країні є неспроможність фінансування соціальних програм і постійний дефіцит платіжного балансу країни. Вважаємо, що гранично допустимий рівень державного боргу України не повинен перевищувати 35,0% від ВВП, а його перевищення свідчить про погіршення боргової стійкості і труднощі (або взагалі неспроможність) з виконанням боргових зобов'язань.

**Висновки.** Для попередження виникнення боргової кризи, підвищення рівня боргової безпеки України пропонуємо особливу увагу зосередити на таких стратегічних заходах:

- за відсутності базового Закону України «Про державний борг» організація управління державним боргом фрагментарно регламентується у різних законодавчо-нормативних актах. Спеціальний окремий державний орган з управління боргом відсутній. Ці функції покладені головним чином на департамент державного боргу у складі Міністерства фінансів України. Закон України «Про державний борг», на нашу думку, дасть змогу вдосконалити механізм здійснення державних запозичень та погашення державного боргу, створить умови для прозорості й передбачуваності для всіх економічних агентів у питаннях управління державним боргом;

- *проведення ефективної бюджетно-фіскальної політики в поєднанні з монетарною* під час відповідної фази економічного циклу (спаду чи зростання) з урахуванням наслідків і методів проведення. Боргова політика має базуватися на спроможності національної економіки генерувати ресурси з погляду довгострокової перспективи. Водночас бюджетно-податкова політика повинна проводитися виважено, не переносючи тягар поточних витрат на майбутні покоління через накопичення бюджетних дефіцитів і державного боргу.

#### **Бібліографічний список**

1. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко. – К. : Фенікс, 2006. – 536 с.
2. Меморандум про економічну та фінансову політику [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bank.gov.ua/Publication/other/Memorandum.pdf>.
3. Наказ Міністерства економіки України «Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України» від 02 березня 2007 р. № 60. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>.

**Онисько С., Синявська Л. Боргова безпека держави як складова її фінансової стійкості**

Висвітлено економічну суть державного боргу, проаналізовано його динаміку, методи погашення, вказано на необхідність його своєчасного обслуговування, що значною мірою впливає на оцінку боргової безпеки країни. Запропоновано шляхи управління державним боргом.

**Ключові слова:** державний борг, боргова безпека, індикатори боргової безпеки.

**Onysko S., Synyavska L. Debt security of the state as part of her financial stability**

The article highlights the economic substance of debt, analyzed its dynamics, methods of payment, and also highlighted the need for its timely service, which significantly affects the assessment of the debt security. The ways of debt management.

**Key words:** State debt, debt security, indicators of the debt security.

**Онисько С., Синявская Л. Долговая безопасность государства как составляющая ее финансовой устойчивости**

Рассмотрена экономическая сущность государственного долга, проанализирована его динамика, методы погашения, а также обоснована необходимость его своевременного обслуживания, что в значительной мере влияет на оценку долговой безопасности страны. Предложены пути управления государственным долгом.

**Ключевые слова:** государственный долг, долговая безопасность, индикаторы долговой безопасности.