

5. ФІНАНСИ І ГРОШОВИЙ ОБІГ

УДК 338.27:336.27(477)

ПРОГНОЗУВАННЯ ОБСЯГІВ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ ТА ГАРАНТОВАНОГО ДЕРЖАВОЮ БОРГУ УКРАЇНИ З МЕТОЮ ОЦІНКИ ВПЛИВУ НА ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ ДЕРЖАВИ

Богма О.С., к.е.н., доцент, Конєв В.В.

*Запорізький національний університет,
Україні, 69000, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 66*

kon18vl10vl@gmail.com

Розглянуто актуальні праці вітчизняних науковців у сфері бюджетної політики України, фінансової стабільності держави й проблематики державного боргу. Розкрито сутність категорій «фінансова стабільність», «бюджетна політика». Встановлено, що великі обсяги заборгованості є однією з найбільш суттєвих загроз для фінансової стабільності держави. Досліджено сучасний стан державного та гарантованого державою боргу України, що дозволило встановити тенденцію до щорічного збільшення як державного, так і гарантованого державою боргу. Проаналізовано структуру державного боргу та гарантованого державою боргу за типом кредитора. Встановлено велику частку коштів Міжнародного валютного фонду та Міжнародного банку реконструкції та розвитку в структурі кредиторів України. Оцінено позитивні та негативні аспекти співпраці з Міжнародним валютним фондом як головним зовнішнім кредитором України. Зазначено роль облігацій внутрішніх державних позик у загальній сумі внутрішньої заборгованості. Проведено прогнозування обсягів державного боргу та гарантованого державою боргу України на кінець 2018 року за допомогою лінійного трендового аналізу, що дозволило встановити тенденцію до подальшого зростання державних боргів. Порівняно обсяги валового внутрішнього продукту у фактичних цінах і цінах попереднього року із загальною сумою державного боргу України. Визначено негативні тенденції в обсягах суми загальної заборгованості відносно валового внутрішнього продукту. Виявлено порушення гранично-допустимих значень обсягів державного боргу та гарантованого державою боргу України порівняно з номінальним валовим внутрішнім продуктом. Зазначено вплив зростання обсягів державного боргу та гарантованого державного боргу України на фінансову стабільність держави. Запропоновано шляхи вирішення боргових проблем, що негативно впливають на фінансову стабільність України.

Ключові слова: фінансова стабільність, державний борг, гарантований державою борг, трендовий аналіз, прогноз.

ПРОГНОЗ ВЕЛИЧИНЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО И ГАРАНТИРОВАННОГО ГОСУДАРСТВОМ ДОЛГА УКРАИНЫ С ЦЕЛЬЮ ОЦЕНКИ ВЛИЯНИЯ НА ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ ГОСУДАРСТВА

Богма Е.С., к.э.н., доцент, Конєв В.В.

*Запорожский национальный университет
Украина, 69000, г. Запорожье, ул. Жуковского, 66*

Рассмотрены актуальные работы отечественных ученых в сфере бюджетной политики Украины, финансовой стабильности государства и проблематики государственного долга. Раскрыта сущность категорий «финансовая стабильность», «бюджетная политика». Определено, что большие объемы задолженности являются одной из наиболее существенных угроз для финансовой стабильности государства. Исследовано современное состояние государственного и гарантированного государством долга Украины, что позволило установить тенденцию к ежегодному увеличению как государственного, так и гарантированного государством долга. Проанализирована структура государственного долга и гарантированного государством долга по типу кредитора. Определена большая часть средств Международного валютного фонда и Международного банка реконструкции и развития в структуре кредиторов Украины. Оценены позитивные и негативные аспекты сотрудничества с Международным валютным фондом как главным внешним кредитором Украины. Указана роль облигаций внутреннего государственного займа в общей сумме внутренней задолженности. Проведено прогнозирование объемов государственного долга и гарантированного государством долга Украины на конец 2018 года с

помощью линейного трендового анализа, что позволило установить тенденцию к дальнейшему росту государственных долгов. Соотнесены объемы валового внутреннего продукта в фактических ценах и ценах предыдущего года с общей суммой государственного долга Украины. Определены негативные тенденции в объемах суммы общей задолженности по отношению к ВВП. Выявлены нарушения предельно допустимых значений объемов государственного долга и гарантированного государством долга Украины по сравнению с номинальным валовым внутренним продуктом. Отмечено влияние роста объемов государственного долга и гарантированного государственного долга Украины на финансовую стабильность государства. Предложены пути решения долговых проблем, оказывают негативное влияние на финансовую стабильность Украины.

Ключевые слова: финансовая стабильность, государственный долг, гарантированный государством долг, трендовый анализ, прогноз.

UKRAINE STATE DEBT AND GUARANTEED STATE DEBT FORECASTING WITH THE AIM OF ASSESSMENT THE INFLUENCE ON THE STATE FINANCIAL STABILITY

Bogma O.S., PhD in Economic, Docent, Konyev V.V.

*Zaporizhzhia National University
Ukraine, 69600, Zaporizhzhia, Zhukovsky str., 66*

In the article the actual work of local scientists in Ukraine budget policy, financial stability of the state and problems of state debt. The essence of the categories "financial stability", "fiscal policy" is revealed. Found that a large amount of debt is one of the most significant threats to the financial stability of the state. The current state of public and state guaranteed debt of Ukraine revealed tendency to annual increase in both state and state guaranteed debt. The structure of public debt and state-guaranteed debt by type of creditor have been analyzed. A large share of the funds of the International Monetary Fund and the International Bank for Reconstruction and Development in the structure of creditors of Ukraine has been established. Positive and negative aspects of cooperation with the International Monetary Fund as the main external creditor of Ukraine are assessed. The role of bonds of internal state loans in the total amount of internal debt is indicated. The forecast of the volume of the state debt and the government-guaranteed debt of Ukraine by the end of 2018 was made with the help of linear trend analysis, which allowed to establish a tendency for further growth of government debt. Comparable volumes of gross domestic product in actual prices and prices of the previous year with the total amount of the state debt of Ukraine. The negative tendencies in the amount of total debt in relation to the gross domestic product are determined. Violations of the maximum allowable values of the volume of the state debt and the state-guaranteed debt of Ukraine as compared to the nominal gross domestic product were revealed. The influence of growth of volumes of state debt and guaranteed state debt of Ukraine on financial stability of the state is noted. The ways of solving debt problems that have a negative impact on Ukraine's financial stability are offered.

Key words: financial stability, state debt, guaranteed debt, trend analysis, forecast .

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Однією з ознак фінансової стабільності держави є здатність бюджетної політики в повному обсязі виконувати покладені на неї завдання та функції. У цьому аспекті одним із найбільш актуальних питань вітчизняного сьогодення є проблема державного боргу (насамперед, його щорічного зростання значними темпами, що постійно збільшує витрати на його погашення та обслуговування) й оптимізації боргової політики України. Для виявлення шляхів вирішення проблеми державного боргу як одного з критеріїв ефективності бюджетної політики, розробки комплексу заходів пом'якшення та зниження негативних наслідків державного боргу доцільно не лише проаналізувати сучасний стан і тенденції державного боргу України, а й провести прогнозування майбутніх значень обсягів заборгованості держави, що надасть змогу отримати інформацію щодо очікуваних у досліджуваній площині тенденцій в найближчій перспективі.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблеми фінансової стабільності не втрачають своєї актуальності, саме тому багато вітчизняних дослідників приділяють увагу цьому питанню. Серед них можна виділити М.М. Петричко [1], Т.В. Сак [2], Ю.В. Макогон [3]. Петричко М.М. досліджувала ефективність бюджетної політики, запропонувала створення нової моделі міжбюджетних відносин та подальшу лібералізацію податкової та бюджетної системи [1, с. 251]. Сак Т.В. звертає увагу на необхідність формування політики держави щодо структурних змін, стимулювання інноваційно-інвестиційних процесів, розвиток підприємництва [2, с. 340].

Наукова новизна досліджень Ю.В. Макогон полягає у вдосконаленні механізму державного регулювання зовнішнього боргу шляхом аналізу причинно-наслідкових зв'язків всередині країни [3, с. 113].

Проблематика державного боргу розкрита в численній кількості наукових працях вітчизняних і закордонних учених: М.М. Єрмошенко, І.Г. Мішина, Г.А. Пастернак-Таранушенко, В.Т. Шлемко, І.Ф. Білько, В.Л. Терещенко, О.Л. Руда, О.Л. Шелест та ін. Однак, незважаючи на детальне розкриття проблем державного боргу в наукових публікаціях, злободенність питання потребує більш детальних досліджень, зокрема, в напрямі можливостей застосування математичного апарату для аналізу й прогнозування державного боргу та виявлення його впливу на фінансову стабільність держави.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Мета статті полягає в побудові прогнозних значень державного та гарантованого державою боргу України на 2018 рік за допомогою трендового аналізу та оцінюванні впливу державного боргу на стан фінансової стабільності держави.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

За визначенням Національного банку України, фінансова стабільність – це стан фінансової системи, за якого вона здатна належним чином виконувати основні функції, такі як фінансове посередництво та здійснення платежів, а також протистояти кризовим явищам [4]. Своєю чергою, запорукою фінансової стабільності є ефективна й обґрунтована бюджетна політика, яка являє собою сукупність прийомів та заходів держави, обумовлену нормами чинного законодавства та відповідним апаратом управління щодо акумулювання та використання фінансових ресурсів держави з метою забезпечення соціально-економічного розвитку [1, с. 248].

Як відзначає Т.В.Сак, основним критерієм фінансової стабільності є здатність економіки країни зберігати та підвищувати стійкість до внутрішніх та зовнішніх загроз [2]. При цьому, великі обсяги заборгованості є однією з найбільш суттєвих загроз для фінансової стабільності держави, адже підвищують ризик виконання взятих на себе зобов'язань.

Відповідно, окрім регулювання бюджетного процесу, контролю за доходами та витратами, припустимим розміром дефіциту для збалансованості бюджету, організації бюджетних відносин, бюджетна політика обов'язково має бути спрямована на вирішення питань, що пов'язані з державним боргом країни, насамперед, щодо управління ним з метою оптимізації його розміру та зменшення боргового навантаження на економіку, розробки та практичного втілення ефективної й раціональної боргової стратегії нашої країни, мета якої полягатиме в забезпеченні фінансової стабільності та боргової стійкості відповідної країни.

Власне державний борг, що являє собою загальну суму боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення, складається з прямого й гарантованого боргів [5]:

- прямий борг – це загальна сума безумовних боргових зобов'язань країни за отримані та непогашені на визначену дату кредити (позики), які з'являються в результаті державних запозичень;
- гарантований державою борг – загальна сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання – резидентів України щодо повернення отриманих та непогашених станом на звітну дату кредитів (позик), виконання яких забезпечене державними гарантіями.

Крім того, залежно від джерел, із яких здійснюються запозичення, державний борг може бути внутрішнім (заборгованість держави всім громадянам чи юридичним особам, які тримають внутрішні державні облігації) чи зовнішнім (запозичення держави на зовнішньому ринку).

Розглянемо більш детально основні тенденції у сфері державного боргу України за останні п'ять років. Динаміку змін державного та гарантованого боргу України за період з 31.12.2013 року по 31.12.2017 року наведено на рис. 1, який побудовано на основі статистичних даних з сайту Міністерства фінансів України [6].

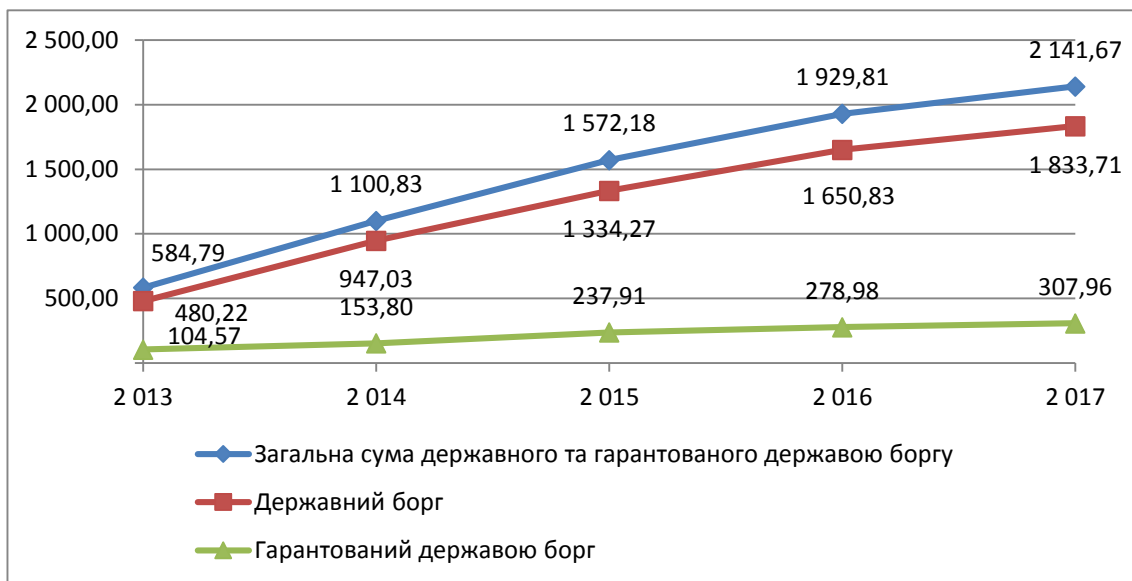


Рис. 1. Державний та гарантований державою борг України з 31.12.2013 року по 31.12.2017 року, млрд. грн. [6]

Проаналізувавши наведені на рис. 1 дані, можна зробити висновок, що державний та гарантований державою борг за період з 31.12.2013 року по 31.12.2017 року зріс на 366,23% або на 1 556,89 млрд. грн. При цьому, зростання відбувалося як за рахунок збільшення державного боргу на 1 353,49 млрд. грн., так і за рахунок збільшення гарантованого державою боргу на 203,40 млрд. грн. відповідно. Найбільші темпи росту загальної суми боргів та державного боргу зокрема – 188,25% та 197,21% відповідно припали на 2014 рік, що наглядно демонструє графічне зображення. Темп росту гарантованих державою боргів набув найбільшого значення у 2015 році – 154,68%, що можна пояснити реакцією на глобальну економічну кризу.

Наступним кроком на основі аналізу динаміки змін державного та гарантованого боргу України за період з 31.12.2013 року по 31.12.2017 року за допомогою лінійного тренду здійснимо побудову прогнозу динаміки змін державного та гарантованого боргу України на 31.12.2018 року (рис. 2).

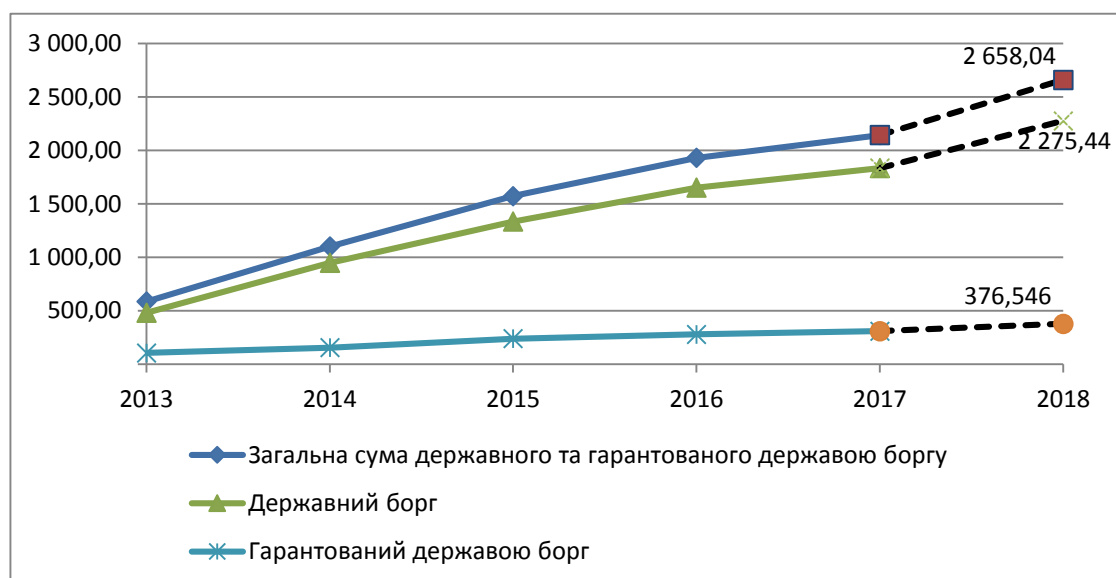


Рис. 2. Прогноз динаміки змін державного та гарантованого боргу України на 31.12.2018 року, млрд. грн.

На основі прогнозу, наведеного на рис. 2, можна стверджувати, що загальна сума державного та гарантованого державою боргу зросте до 2 658,04 млрд грн або на 24,11% порівняно з фактичними даними за 31.12.2017 року. Обсяг державного боргу сягне позначки 2 275,44 млрд грн або зросте на 24,09% порівняно з фактичними даними за 31.12.2017 року, а обсяг гарантованого державою боргу набуде значення 376,55 млрд грн, тобто зросте на 22,27% відповідно. Отже, наявна тенденція до зростання боргів у 2018 році, що негативно вплине на фінансову стабільність держави та зумовлює необхідність вжиття термінових заходів щодо вирішення (пом'якшення) боргової проблеми.

Далі вважаємо за доцільне більш детально зупинитися на аналізі боргів України за типом кредитора. Так, аналіз державного та гарантованого державою боргу за типом кредитора станом на 31.12.2017 року свідчить про те, що найбільшу частку в його структурі займає зовнішній державний борг – 50,44% або 1 080,31 млрд грн від загального обсягу. При цьому головними джерелами зовнішнього державного боргу є заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій (зокрема, на долю Міжнародного валютного фонду (МВФ) припадає 137,95 млрд грн або 6,44 % від загальної суми боргу, на долю Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) припадає 137,87 млрд грн або 6,44% відповідно), та заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку (головним чином облігації зовнішніх державних позик (ОЗДП) 2015 року в розмірі 349,92 млрд грн або 16,34%) [6].

Відзначимо також, що основну частку зовнішнього гарантованого державою боргу станом на 31.12.2017 року складає заборгованість перед МВФ – 9,46% або 202,69 млрд грн. Отже, сумарна заборгованість перед МВФ складає 340,64 млрд грн. або 15,91 %. Слід зауважити, що основними позитивними наслідками співпраці з МВФ є стабілізація української фінансової системи, проведення структурних реформ та створення підґрунтя для сталого економічного зростання. Поряд із цим таку співпрацю не можна оцінювати лише позитивно через такі несприятливі фактори впливу: подальше поглиблення сировинної експортної політики України, яскравим прикладом чого є вимога зняття заборони на експорт лісу-кругляка; збільшення обсягів боргів за рахунок того, що нові запозичення переважно спрямовуються на покриття старих боргів, що загострює загрозу неплатоспроможності й збільшує ризик дефолту; поради МВФ є інструментами впливу на рішення вищих органів державного управління, зокрема, в напрямі проведення реформ за існуючої ситуації збільшують рівень зuboжіння народу України.

Щодо внутрішнього державного боргу, станом на 31.12.2017 року він складає 35,18% від загальної суми заборгованості. Майже весь внутрішній державний борг утворений заборгованістю за облігаціями внутрішніх державних позик (ОВДП) – 99,68% або 35,07% від загальної суми боргу, іншу частину утворює заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами. При цьому найбільшу частку в структурі внутрішнього державного боргу України займають п'ятнадцятирічні ОВДП – 12,4% або 93,44 млрд грн.

Зауважимо, що розвинені країни світу можуть собі дозволити перевищення державного боргу над ВВП за рахунок стійкості власних економік (яскравим прикладом такого стану справ виступає США). На жаль, зазначене в жодному разі не стосується України, яка не використовує отримані в борг кошти продуктивно, адже суттєва залежність нашої країни від позичок пояснюється, перш за все, нагальною необхідністю розрахунків за наявними боргами й необхідністю підтримання стабільності національної валюти за рахунок проведення валютних інтервенцій. Проте, за результатами 2017 року ситуація в окресленому аспекті є вкрай загрозливою, адже загальна сума боргів склала 87,57% від ВВП у цінах попереднього року або 71,8% у фактичних цінах відповідно (табл.1) при гранично-допустимому значенні загального обсягу державного та гарантованого державою боргу 60 % річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України [7].

Таблиця 1 – Динаміка ВВП та боргу України з 2013 року по 2017 рік, млрд. грн.

Рік	Валовий внутрішній продукт у цінах попереднього року	Валовий внутрішній продукт у фактичних цінах	Загальна сума державного та гарантованого державою боргу
2013	1 404,29	1 465,20	584,79
2014	1 369,19	1 586,82	1 100,83
2015	1 431,83	1 988,54	1 572,18
2016	2 037,08	2 385,37	1 929,81
2017	2 445,59	2 982,92	2 141,67

Загалом слід зазначити, що зростання обсягів державного боргу є вкрай негативним фактором впливу на фінансову стабільність держави, оскільки за таких умов зростання витрат на обслуговування та погашення боргу призводять до скорочення заощаджень і попиту, витіснення інвестицій боргом, здійснюють дестимулюючий вплив на господарську діяльність та ін. Порушення граничних значень заборгованості порівняно з номінальним ВВП свідчить про вразливість економіки країни до внутрішніх та зовнішніх ризиків, що, своєю чергою, є одним із головних дестабілізуючих чинників для національної економіки.

ВИСНОВКИ

Отже, було проаналізовано сучасний стан державного та гарантованого державою боргу України, який має вкрай загрозливу тенденцію до щорічного зростання. Проведено прогнозування майбутніх обсягів державного боргу та гарантованого державою боргу, яке продемонструвало тенденцію до подальшого збільшення заборгованості, що не може позитивно впливати та фінансову стабільність держави.

Визначено, що велика частина ВВП – це борги, які на кінець 2017 р. перевищують гранично-допустиме значення. У результаті маємо незбалансований бюджет, значний обсяг платежів на обслуговування та погашення зобов'язань, зростання загрози дефолту. Поряд із таким станом справ слід негативно оцінювати неспроможність України відмовитися від нових запозичень, адже нам потрібні все нові та нові кредити, щоб покривати заборгованості минулих років.

Для вирішення цієї проблеми пропонуються такі кроки:

- диверсифікація кредиторів з метою зменшення залежності від таких крупних установ, як МВФ;
- формування засад довгострокової стратегії підвищення фінансової безпеки й боргової стійкості країни, за яких борги будуть покриватися за рахунок економічного зростання, а не нових позик;
- зміна структури боргу в бік зменшення частки зовнішньої заборгованості за рахунок створення умов, що залучали б вітчизняних інвесторів;
- реформування податкової системи й оптимізація фіскальної політики з метою стимулювання бізнесу, що, своєю чергою, призведе до зростання ВВП, підвищення доходної частини та зменшення «дір» в окремих секторах державного бюджету;
- створення сприятливих умов для активізації експорту як вагомого джерела притоку в країну іноземної валюти.

ЛІТЕРАТУРА

1. Петричко М. М. Бюджетна політика України: реалії та перспективи. *Науковий вісник Мукачівського державного університету*. 2015. № 1(3). С. 247–252.
2. Сак Т. В. Економічна безпека України: поняття, структура, основні тенденції. *Інноваційна економіка*. 2013. № 6. С. 336–340.

3. Макогон Ю. В. Зовнішній борг України на сучасному етапі економічної кризи. *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. 2016. № 13. С. 108–113.
4. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 05.04.2018).
5. Бюджетний кодекс України № 2456-17, поточна редакція від 01.01.2018 року. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 05.04.2018).
6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: www.minfin.gov.ua/ (дата звернення: 05.04.2018).
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: www.ukrstat.gov.ua (дата звернення: 05.04.2018).

REFERENCES

1. Petrychko, M.M. (2015), “Budget policy of Ukraine: realities and prospects”, *Naukovyi visnyk Mukachivskoho derzhavnoho universytetu*, vol. 1(3), pp. 247–252.
2. Sak, T.V. (2013), “Economic security of Ukraine: concept, structure, main trends”, *Innovatsiina ekonomika*, vol. 6, pp. 336–340.
3. Makohon, Yu.V. (2016), “External debt of Ukraine at the present stage of the economic crisis”, *Ekonomichnyi visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu Ukrainy “Kyivskiy politekhnichnyi instytut”*, vol. 13, pp. 108–113.
4. Web site of National Bank of Ukraine, available at: <https://bank.gov.ua> (access April 05, 2018).
5. Budget Code of Ukraine, available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (access April 05, 2018).
6. Web site of Ministry of Finance of Ukraine, available at: www.minfin.gov.ua (access April 05, 2018).
7. Web site of State Statistics Service of Ukraine, available at: www.ukrstat.gov.ua (access April 05, 2018).

УДК 336.6

ШЛЯХИ ФІНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕННЯ ТА ЗАПОБІГАННЯ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ

Птіцина Л.А., к.е.н., викладач, Мордвінова І.О., викладач вищої категорії

*Запорізький національний університет
Україна, 69002, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 66*

larisapticina2@gmail.com

Стаття присвячена пошуку шляхів фінансового оздоровлення та запобігання банкрутства підприємств різних форм власності та з різними організаційними структурами. У статті досліджено думки різних науковців та фахівців щодо проведення діагностики фінансового стану підприємства, шляхів подолання критичних ситуацій та антикризового управління. Під час проведення дослідження встановлено, що загальна кількість наукових підходів розподіляється на кілька підгруп, які, своєю чергою, працюють за такими напрямками як: дослідження проблеми виникнення кризового стану, пошук шляхів запобігання банкрутству та інструменти антикризового управління. З метою заповнення певних прогалин в існуючих наукових надбаннях у межах статті: розроблено заходи попередження кризи та банкрутства на кожному етапі антикризового управління, запропоновано порядок проведення діагностики банкрутства, представлено власне бачення розрахунку коефіцієнта ефективності фінансового оздоровлення, практичне застосування якого допоможе не тільки обрати ефективні методи й інструменти виходу з кризової ситуації, а й визначити доцільність їх застосування. Автори пропонують проводити діагностику не окремого фінансового сегмента підприємства, а декількох, найбільш впливових, що пов'язані між собою в певній залежності. А саме запропоновано проводити діагностику банкрутства за такими напрямками: фінанси, маркетинг, управління організацією, персонал, виробництво, інвестиції, ринок і конкуренція, зв'язки з громад кістю та персоналом як в межах підприємства так і за ними, інформаційні потоки. На думку авторів, діагностика саме таких сегментів дозволить вчасно виявити підвищення неефективності управління підприємством взагалі, а також виникнення ризиків банкрутства.

Ключові слова: фінансове оздоровлення підприємства, банкрутство, антикризове управління, діагностика фінансового стану.