

УДК 338.242

А. С. Полторак,

к. е. н., доцент кафедри економіки і менеджменту

Миколаївської філії ПВНЗ "Європейський університет", м. Миколаїв

Ю. О. Тимошенко,

аспірантка кафедри фінансів та банківської справи,

ПВНЗ "Європейський університет", м. Київ

ЕФЕКТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ В СИСТЕМІ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

A. Poltorak,

Ph.D., Associate Professor of the Department of Economics and management European University, Mykolaiv

Yu. Tymoshenko,

Graduate student at the Department of Finance and Banking, European University, Kyiv

EFFECTIVE MANAGEMENT OF FINANCIAL RISKS IN THE SYSTEM OF ECONOMIC SECURITY OF UKRAINE

Стаття присвячена висвітленню системних проблем у бюджетній сфері України, які призводять до існування реальних загроз стійкості та стабільності всієї фінансової системи країни, масштабного розбалансування загальної системи державних фінансів. Узагальнено комплекс заходів, спрямованих на зменшення негативної дії фінансових ризиків у системі бюджетної безпеки України. Проаналізовано динаміку зміни обсягів державного та гарантованого державою боргу та відношення обсягу державного боргу держави до валового внутрішнього продукту України. Висвітлено тенденції змін рейтингів довгострокових боргових зобов'язань в іноземній валюті, наданих міжнародними рейтинговими агентствами. Узагальнено заходи, спрямовані на покращення механізмів управління державним боргом України та удосконалення нормативно-правової бази з цього питання.

The article is devoted to systemic problems in the public sector Ukraine, which lead to the existence of real threats to stability and the stability of the entire financial system, large-scale general imbalance of public finances. Overview measures aimed at reducing the negative impact of financial risk in the system security budget of Ukraine. The dynamics of changes in the scope of public and publicly guaranteed debt and the ratio of government debt to gross state domestic product of Ukraine. Deals with trends in long-term debt rating in foreign currency by international rating agencies. Overview measures to improve public debt management mechanisms Ukraine and improvement of the legal framework on the issue.

Ключові слова: фінансові ризики, управління фінансовими ризиками, економічна безпека, фінансова безпека, бюджетна безпека.

Key words: financial risk, financial risk management, economic security, financial security, budget security.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Кризові явища в економіці України свідчать про високий рівень вразливості економічної системи та її залежність від негативного впливу зовнішніх дестабілізуючих чинників. Загрози національній безпеці України у фінансовій сфері створюють максимальний негативний вплив на рівень економічної безпеки держави, особливо це стосується загроз у сферах валютної, банківської та боргової безпеки. Серед чинників та явищ, які прискорюють виникнення загроз економічній без-

пеці держави у фінансовій сфері, доцільно виділити наступні: високий рівень залежності країни від зовнішньоекономічної діяльності та зовнішніх кредиторів; зростання дефіциту платіжного балансу України; фінансові кризи світового масштабу; тінізація економіки; скорочення золотовалютних резервів в країні; вплив фінансових ресурсів за межі країни; зростання рівня доларизації; масове ухилення від сплати податків; порушення бюджетної дисципліни; зростання державного боргу; значні коливання курсу національної



Рис. 1. Показники виконання державного бюджету України за доходною частиною за 2005—2013 рр.

Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України.

валюти та інші. Відповідно, проблема розроблення шляхів ефективного управління фінансовими ризиками в системі економічної безпеки висувається у перелік першочергових.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблему ефективного управління фінансовими ризиками в системі економічної безпеки України досліджували такі науковці: Н.І. Богомолова [2] в частині узагальнення системно-ситуативних положень принципів ефективною бюджетної політики; В.К. Сенчагов [11], В.І. Мунтіян [7] у процесі дослідження методів збереження економічної безпеки; Ю.С. Юрченко [12] в частині аналізу впливу фінансово-кредитної системи на економічний стан держави; І.М. Крупка [5, с. 168—275] на етапі дослідження безпеки банківської системи України; С.І. Лекарь [6, с. 75—83] в процесі дослідження чинників впливу на стан економічної безпеки України; О.І. Барановський [1] на етапі розроблення механізмів забезпечення фінансової безпеки в Україні; З.С. Варналій, Д.Д. Буркальцева, О.С. Саєнко [4] в процесі виокремлення пріоритетів зміцнення економічної безпеки України.

Попри наявність ґрунтовних праць у царині ефективного управління фінансовими ризиками в системі економічної безпеки несприятливий розвиток процесів у системі економічної безпеки України спричиняє необхідність підвищеної уваги науковців до розроблення ефективних шляхів управління фінансовими ризиками в системі економічної безпеки України.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Основні завдання дослідження полягають у висвітленні системних проблем у бюджетній сфері України, аналізі динаміки зміни обсягів державного і гарантованого державою боргу та відношення обсягу державного боргу України до ВВП, узагальненні заходів, спрямованих на зменшення негативної дії фінансових ризиків у системі бюджет-

ної безпеки та покращення механізмів управління боргом.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Зазначимо, що характерними ознаками економічної безпеки у фінансовій сфері є стійкість до зовнішніх та внутрішніх дестабілізуючих чинників, збалансованість, забезпечення економічного зростання країни. Відповідно до Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері від 15 серпня 2012 р. № 569-р [10] формування та запровадження дієвого механізму державного управління фінансовими ризиками, спрямованого на мінімізацію наслідків кризових явищ та їх запобігання, забезпечить ефективне функціонування економічної системи України та її розвиток. У сучасних умовах економіка України потребує передбачуваності політики Національного банку України та Уряду, поступового зниження інфляційного рівня до меж установлених цільових значень. Крім того, в Україні єдиним шляхом виходу на траєкторію сталого розвитку стають всеосяжні реформи із спрямуванням на зростання конкурентоспроможності економіки держави.

У процесі попередніх досліджень з'ясовано, що фінансові ризики в системі економічної безпеки України доцільно поділити на ризики в сферах банківської, валютної, грошово-кредитної, боргової, бюджетної безпеки та безпеки небанківського фінансового ринку.

У бюджетній сфері України накопичено системні проблеми, які призводять до існування реальних загроз стійкості та стабільності всієї фінансової системи, масштабного розбалансування загальної системи державних фінансів. За даними Міністерства фінансів України [3] планові показники доходної частини державного бюджету України систематично не виконуються, що представлено на рисунку 1.

Існують ситуації несвоєчасного забезпечення складу та обсягів державного замовлення Кабінетом Міністрів України, необхідність якого затверджено Законом України від 22.12.95 р. № 493, що призводить до порушення законодавства в частині використання бюджетних коштів, а також підтверджує формальність державного замовлення в частині виконання робіт, закупівлі товарів для державних потреб.

Відповідальними виконавцями бюджетних програм за I півріччя 2013 р. не використано 5,2 млрд грн. направлених відкритих асигнувань, що свідчить про неефективне управління, підтверджує тривале проведення процедур тендерів, несвоєчасний розподіл відкритих асигнувань. Відповідно до Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері від 15 серпня 2012 р. № 569-р [10] нагромадження структурних деформацій економіки спричинило обтяження бюджету і відволікан-

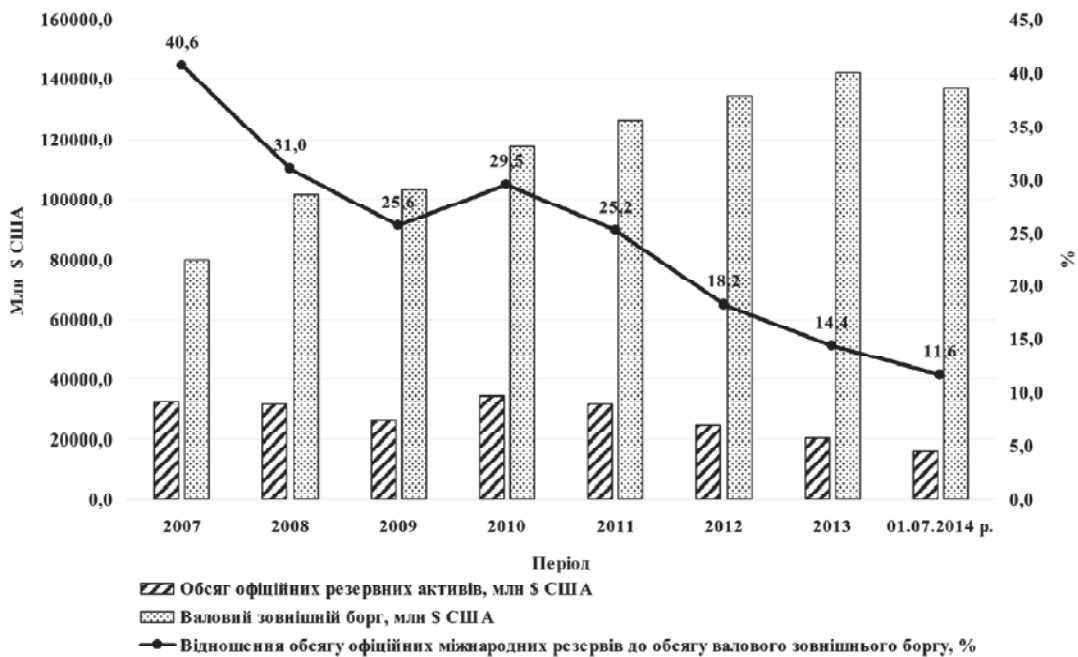


Рис. 2. Динаміка значень відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу в Україні

Джерело: складено автором за даними НБУ та Міністерства фінансів України

ня ресурсів на фінансування невластивих завдань для бюджетного процесу, стрімке зростання дефіциту в секторі загальнодержавного управління.

Серед гострих проблем забезпечення необхідного рівня бюджетної безпеки доцільно також виділити незадовільний фінансовий стан державних підприємств, у т. ч. суб'єктів природної монополії.

У результаті проведених досліджень зроблено висновки щодо суттєвого погіршення бачочної кількісної оцінки фінансових ризиків в системі бюджетної безпеки України, розрахованої із застосуванням комплексного підходу до кількісної оцінки фінансових ризиків в системі економічної безпеки України, із 12,7 % у 2007 р. до 74,0 % станом на 01.08.2014 р., що практично відповідає критичному діапазону значень фінансових ризиків, так, управління фінансовими ризиками в системі бюджетної безпеки України потребує ефективних заходів, спрямованих на протидію дестабілізуючим чинникам.

Так, серед шляхів виходу з кризової ситуації доцільно виділити наступні заходи, спрямовані на зменшення негативної дії фінансових ризиків в системі бюджетної безпеки, а саме:

- забезпечення відповідності завдань бюджетної політики країни її фінансовим можливостям;

- максимальне дотримання індикативних планових показників бюджету України із одночасним підвищенням якості прогнозування показників, які застосовуються в бюджетному плануванні, оновлення системи статистики бюджету та діагностики індикаторів стану бюджетної безпеки;

- уникнення відволікання ресурсів на фінансування невластивих завдань для бюджетного процесу та надання підтримки державним монополіям з бюджету;

- забезпечення бездефіцитності Пенсійного фонду України через збалансування його бюджету завдяки комплексному проведенню реформ в частині переходу до єдиного принципу нарахування пенсій та накопичувального рівня пенсійного забезпечення;

- посилення моніторингу за ефективним і цільовим використанням коштів бюджету країни, в т. ч. за рахунок комплексного впровадження програмно-цільових засад функціонування;

- розробка поетапних заходів, спрямованих на скорочення бюджетного дефіциту завдяки підвищенню ефективності управління державним боргом, нарощенню доходного потенціалу країни.

Попередня оцінка фінансових ризиків в системі боргової безпеки України засвідчила, що значення узагальненого показника кількісної оцінки фінансових ризиків в системі боргової безпеки України погіршилось з 45,59 % у 2007 році до 91,13 % станом на 01.08.2014 р., що пов'язано із збільшенням відношень обсягів державного та гарантованого державою боргу до ВВП (із 20 % у 2008 р. до 52,7 % станом на 01.08.2014 р.), валового зовнішнього боргу до ВВП (із 56,5 % у 2008 р. до 78,1 % станом на 01.01.2014 р.) зменшенням відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу (з 31,0 % у 2008 р. до 11,6 % станом на 01.08.2014 р.) та ін.

Динаміку зміни значень відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу в Україні за період з 2007 року до 01.08.2014 року можна охарактеризувати наступним чином:

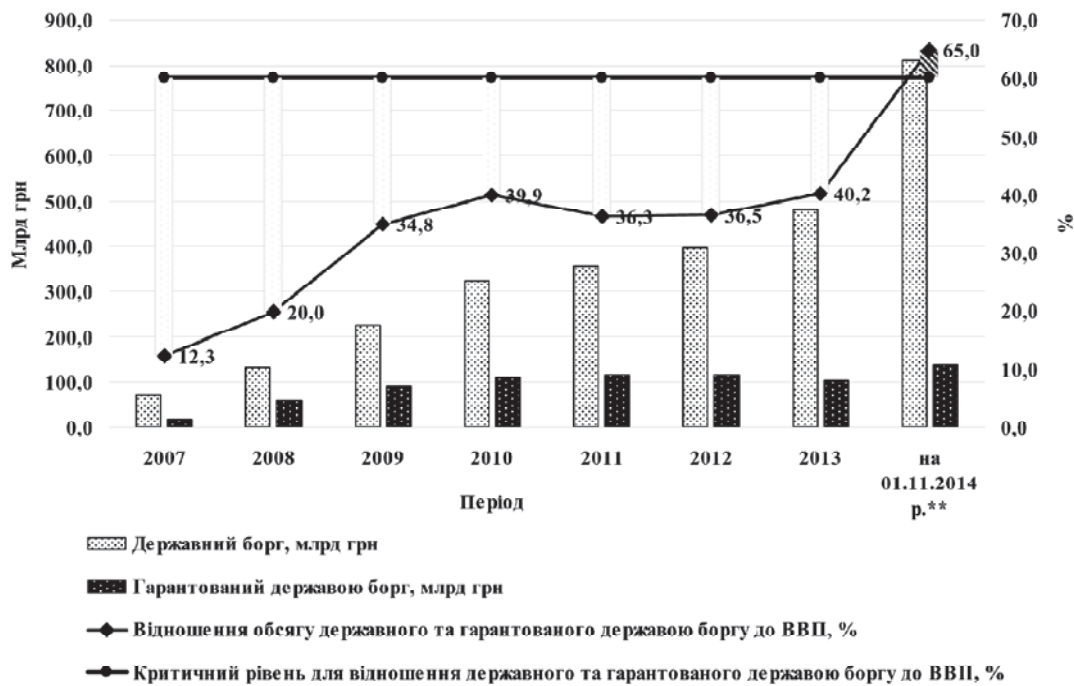


Рис. 3. Коливання відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП в Україні*

* Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України.

** розраховано з припущенням незмінності обсягу ВВП порівняно з попереднім роком.

вого зовнішнього боргу в Україні представлено на рисунку 2.

Станом на 31.10.2014 р. державний борг України становив 809,72 млрд грн. (85,65 % від загального обсягу державного та гарантованого державою боргу). Державний зовнішній борг складав 43,31 % від загального обсягу державного та гарантованого державою боргу. Зазначимо, що за період з 2007 року по 01.11.2014 року обсяг державного боргу збільшився більше ніж в 11 разів (з 71,3 млрд грн. у 2007 року до 809,72 млрд грн. станом на 01.11.2014 р.), крім того, за 10 місяців 2014 року обсяги державного боргу збільшились на 329,52 млрд грн., тобто більше, ніж у 1,6 разів.

Звернемо увагу, що згідно ст. 5 першої редакції Закону України "Про державний бюджет України на 2014 рік" [8] граничний обсяг державного боргу України було затверджено в сумі 585,5 млрд грн., протягом року у березні та липні вносились зміни у зазначену статтю в частині збільшення обсягів зазначеного показника до 664,0 млрд грн. (згідно з законом України № 1165-VII від 27.03.2014 р.), а потім до 806,96 млрд грн. (згідно з законом України № 1622-VII від 31.07.2014 р.). Так, наявний державний борг України станом на 01.11.2014 р. вже перевищує його граничні розміри з урахуванням внесених змін до Закону України "Про державний бюджет України на 2014 рік" [8] на 2,76 млрд грн.

Так, навіть якщо сума державного боргу до кінця 2014 року не збільшиться, а обсяги ВВП залишаться на рівні 2013 року (експертні прогнози тенденцій розвитку економіки держави у 2014 році

коливаються від 2,9 % до 8 % падіння ВВП), відношення обсягу державного боргу України до ВВП складатиме 55,87 %. Зауважимо, що аналогічний показник станом на кінець 2013 року складав 33,0 %. Представимо інформацію про державний та гарантований державою борг за період 2007—2014 рр. на рисунку 3.

Співробітництво України із міжнародними рейтинговими агентствами, а саме Fitch Ratings, Standard & Poor's, Rating and Investment Information, Inc., Moody's Investors Service залишається невід'ємним елементом державної політики у борговій сфері через те, що їх рейтинги є основними показниками суверенних ризиків країни. Так, тенденції рейтингів довгострокових боргових зобов'язань в іноземній валюті, наданих міжнародними рейтинговими агентствами, представлено в таблиці 1. Зазначимо, що прогноз по рейтингах висвітлює тенденції очікуваних змін рейтингів протягом 2-х років.

У процесі управління фінансовими ризиками в системі боргової безпеки України, на нашу думку, дієвими є низка заходів, спрямованих на покращення механізмів управління боргом, а саме:

— моніторинг виконання положення середньострокової стратегії управління державним боргом на 2013—2015 роки [56] щодо розміщення боргових інструментів відповідно до розробленого Міністерства фінансів України графіка з урахуванням обсягів платежів, пов'язаних з державним боргом, та строків їх здійснення, що сприятиме недопущенню пікових навантажень на державний бюджет України;

Таблиця 1. Рейтинги довгострокових боргових зобов'язань України в іноземній валюті, надані міжнародними рейтинговими агентствами

2009	2010	2011	2012	2013	2014	Прогноз по рейтингу	Опис наявного рейтингу
<i>Fitch Ratings</i>							
B/ B-	B-/ B	B	B	B-	CCC	негативний	Суттєвий кредитний ризик. Вірогідність дефолту є високою
<i>Rating and Investment Information, Inc.</i>							
B+	B+	B+	B+	B+	CCC	перегляд з можливим зниженням	Кредитний ризик дуже високий, як і вірогідність дефолту.
<i>Standard & Poor's</i>							
B/ CCC+	B-/ B+	B+	B+	B-	CCC	стабільний	Високий рівень кредитних ризиків; зобов'язання можуть бути виконані за умови сприятливої фінансової, ділової та економічної кон'юнктури
<i>Moody's Investors Service</i>							
B1	B2	B2	B2	Caal	Caaz	негативний	Зобов'язання дуже поганої якості; рівень кредитного ризику дуже високий

Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України.

— узгодження специфіки політики у сфері управління державним боргом України з особливостями грошово-кредитної та бюджетної політики;

— розширення боргових інструментів держави, у т. ч. цінних паперів в національній валюті для населення, а також інструментів з плаваючою ставкою відсотків, що індексується в залежності від рівня інфляції;

— оптимізаційні заходи щодо структури державного боргу в розрізі відсоткових ставок і валюти, що спричинить мінімізацію відповідних фінансових ризиків (в розрізі валют у структурі державного боргу існує тенденція до зменшення питомої ваги державного боргу в національній валюті та відповідного збільшення питомої ваги боргу в іноземній валюті, що збільшує валютні ризики в системі боргової безпеки);

— систематичне складення графіків аукціонів облігацій внутрішньої державної позики із виділенням строків обігу та видів боргових цінних паперів;

— утримання середнього строку до погашення державного боргу України в оптимальному діапазоні, що позитивно вплине на мінімізацію ризику рефінансування (структура боргу України в розрізі термінів погашення має тенденцію по скороченню середнього строку до погашення, так, якщо у 2012 році середній строк погашення склав 5,1 років, то вже станом на 01.11.2014 р. цей термін скоротився до 4,5 років);

— сприяння ефективній діяльності первинних дилерів, у т. ч. підтриманню двостороннього котирування боргових цінних паперів держави;

— забезпечення максимальної прозорості та публічності дій, пов'язаних з управлінням державним боргом України;

— сприяння підвищенню ліквідності боргових цінних паперів держави, що сприятиме зростанню попиту на них у колі інвесторів.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

У результаті проведеного дослідження зроблені наступні висновки:

1. З'ясовано, що управління фінансовими ризиками в системі економічної безпеки України — це система організаційно-правових відносин, що дозволяє не тільки вживати ефективні заходи, спрямовані на максимальне зниження рівня фінансових ризиків, але і здійснювати прогнозування та попередження ризикових подій, що забезпечить ефективне функціонування економічної системи України та її розвиток.

2. Висвітлено системні проблеми у бюджетній сфері України, які призводять до існування реальних загроз стійкості та стабільності всієї фінансової системи, масштабного розбалансування загальної системи державних фінансів, а саме: систематичне невиконання планових показників державного бюджету України, несвоєчасність забезпечення складу та обсягів державного замовлення Кабінетом Міністрів України, тривале проведення процедур тендерів, несвоєчасний розподіл відкритих асигнувань, відволікання ресурсів на фінансування невластивих завдань для бюджетного процесу, незадовільний фінансовий стан державних підприємств, у т. ч. суб'єктів природної монополії.

3. Узагальнено комплекс заходів, спрямованих на зменшення негативної дії фінансових ризиків у системі бюджетної безпеки, а саме: забезпечення необхідної відповідності завдань бюджетної політики країни її фінансовим можливостям; максимальне дотримання індикативних планових показників бюджету України із одночасним підвищенням якості прогнозування показників, які застосовуються в бюджетному плануванні, оновлення системи статистики бюджету та діагностики індикаторів стану бюджетної безпеки; уникнення відволікання ресурсів на фінансування невластивих завдань для бюджетного процесу та ін.

4. Проаналізовано динаміку зміни обсягів державного та гарантованого державою боргу та відношення обсягу державного боргу України до ВВП. Висвітлено тенденції змін рейтингів довгострокових боргових зобов'язань в іноземній валюті, наданих міжнародними рейтинговими агентствами Fitch Ratings, Standard & Poor's, Rating and Investment Information, Inc., Moody's Investors Service.

5. Узагальнено заходи, спрямовані на покращення механізмів управління боргом, а саме: узгодження специфіки політики у сфері управління державним боргом України з особливостями грошово-кредитної та бюджетної політики; оптимізаційні заходи щодо структури державного боргу в розрізі відсоткових ставок і валюти; утримання середнього строку до погашення державного боргу України в оптимальному діапазоні; сприяння ефективній діяльності первинних дилерів, у т. ч. підтриманню двостороннього котирування боргових цінних паперів держави та ін.

Література:

1. Барановський О.І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення). — К.: КНТЕУ, 2004. — 760 с.

2. Богомолова Н.І. Ефективність бюджетної політики в системі фінансової безпеки держави / Н.І. Богомолова // Ефективна економіка. — 2011. — № 11 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=759>

3. Бюджет України 2013: статистичний збірник / Міністерство фінансів України. — 2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=404574&cat_id=404610

4. Варналії З.С. Економічна безпека України: проблеми та пріоритети зміцнення: [монографія] / З.С. Варналії, Д.Д. Буркальцева, О.С. Саєнко. — К.: Знання України, 2011. — 299 с.

5. Крупка І.М. Фінансово-економічна безпека банківської системи України та перспективи розвитку національної економіки / І.М. Крупка // Бізнес Інформ. — 2012. — № 6. — С. 168—175.

6. Лекарь С.І. Економічна безпека держави та суб'єкти її забезпечення / С.І. Лекарь // Науковий вісник Дніпропетровського державного університету внутрішніх справ. — 2012. — № 2. — С. 75—83.

7. Мунтіян В.І. Економічна безпека України / В.І. Мунтіян. — К.: КВІЦ, 1999. — 462 с.

8. Про державний бюджет України на 2014 рік: Закон України від 16.01.2014 № 719-VII / Верховна Рада України. — Офіц. Вид. — К.: Голос України. — 2014. — № 10 (від 21.01.2014 р.).

9. Про затвердження середньострокової стратегії управління державним боргом на 2013—2015 роки: постанова від 29.04.2013 р. № 320 / Міністерство фінансів України. — Офіц. Вид. — К.: Офіційний вісник України. — 2013. — № 35. — С. 16.

10. Про схвалення Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері: Концепція від 15.08.2012 р. № 569-р / Кабінет Міністрів Ук-

раїни. — Офіц. Вид. — К.: Офіційний вісник України. — 2012. — № 62.

11. Сенчагов В.К. Экономическая безопасность: геополитика, глобализация, самосохранение и развитие / В. К. Сенчагов. — М.: ЗАО "Финстатинформ", 2002. — 128 с.

12. Юрченко О.Є. Вплив фінансово-кредитної системи на стан транзитивної економіки: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.01.01 / О.Є. Юрченко; Харк. нац. ун-т ім. В. Н. Каразіна. — Харків, 2001. — 17 с.

References:

1. Baranovskiy, O.I. (2004), *Finansova bezpeka v Ukraini (metodolohiia otsinky ta mekhanizmy zabezpechennia)* [Financial security in Ukraine (assessment methodology and mechanisms to ensure)], KNTEU, Kyiv, Ukraine.

2. Bohomolova, N. I. (2011), "The effectiveness of fiscal policy in the financial security of the state", *Efektivna ekonomika*, vol. 11, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=759> (access date December 16, 2014).

3. Ministry of Finance of Ukraine (2014), "Ukraine Budget 2013", available at: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=-404574&cat_id=404610 (access date December 16, 2014).

4. Varnalij, Z. S. Burkal'tseva, D. D. and Saienko, O. S. (2011), *Ekonomichna bezpeka Ukrainy: problemy ta priorytety zmitsnennia*, [The economic security of Ukraine: Problems and Priorities strengthening], Znannia Ukraine, Kyiv, Ukraine.

5. Krupka, I. M. (2012), "Financial and economic security of Ukraine's banking system and prospects of development of the national economy", *Biznes Inform*, vol. 6, pp. 168—175.

6. Lekar', S. I. (2012), "The economic security of the state and its agents provide", *Naukovyj visnyk Dnipropetrovs'koho derzhavnoho universytetu vnutrishnikh sprav*, vol. 2, pp. 75—83.

7. Muntian, V. I. (1999), *Ekonomichna bezpeka Ukrainy*, [The economic security of Ukraine], KVITs, Kyiv, Ukraine.

8. Parliament of Ukraine (2014), "On the State Budget of Ukraine for 2014", *Holos Ukrainy*, vol. 10.

9. Ministry of Finance of Ukraine (2013), "On approval of medium-term debt management strategy for 2013—2015", *Ofitsijnyj visnyk Ukrainy*, vol. 35, pp. 16.

10. Cabinet of Ministers of Ukraine (2012), "On approval of the concept of national security in the financial sector", *Ofitsijnyj visnyk Ukrainy*, vol. 62.

11. Senchagov, V. K. (2002), *Jekonomicheskaja bezopasnost': geopolitika, globalizacija, samosohranenie i razvitie*, [Economic security: geopolitics, globalization, self-preservation and development], ЗАО "Fynstatynform", Moscow, Russia.

12. Yurchenko, O. Ye. (2001), "The impact of the financial and credit system of the state of transitive economy", Thesis abstract of Cand. Sc. (Econ.), 08.01.01, V. N. Karazin Kharkiv National University, Kharkiv, 17 p.

Стаття надійшла до редакції 19.12.2014 р.