

Олена В. Тимошенко

ЄВРОПЕЙСЬКІ КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ

У статті досліджено практику позикового фінансування, яка характерна для більшості європейських країн, проаналізовано основні європейські концепції щодо обслуговування рівня боргової стійкості держави. Запропоновано методіку розрахунку основних індикаторів боргової безпеки та стійкості країни з урахуванням граничних значень для України. Проведено економічне оцінювання боргової безпеки в Україні за 2010–2014 роки. Розроблено концептуальні заходи з підвищення рівня боргової стійкості в контексті євроінтеграційного розвитку, враховуючи політичну нестабільність та стан воєнної агресії в Україні.

Ключові слова: євроінтеграція; воєнна агресія; гарантований та державний борг; боргова стійкість.

Табл. 6. Літ. 20.

Елена В. Тимошенко

ЕВРОПЕЙСКИЕ КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ ДОЛГОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ

В статье исследована практика заемного финансирования, которая характерна для большинства европейских стран, проанализированы основные европейские концепции по обслуживанию уровня долговой устойчивости государства. Предложена авторская методика расчета основных индикаторов долговой безопасности и устойчивости страны с учетом предельных значений для Украины. Проведена экономическая оценка долговой безопасности в Украине за 2010–2014 годы. Разработаны концептуальные методы повышения уровня долговой устойчивости в контексте евроинтеграционного развития, учитывая политическую нестабильность и военную агрессию в Украине.

Ключевые слова: евроинтеграция; военная агрессия; гарантированный и государственный долг; долговая устойчивость.

Olena V. Tymoshenko¹

EUROPEAN CRITERIA FOR DEBT SECURITY EVALUATION

The article explores the practice of debt financing in most of European countries along with the European concept of servicing debt sustainability. The author suggests a method of calculating basic indicators of debt security and stability of the country with their threshold values for Ukraine. Economic assessment of debt security in Ukraine for 2010–2014 is carried out. Approaches to increasing debt sustainability in the framework of European integration are suggested with regard to political instability and military aggression in Ukraine.

Keywords: Eurointegration; military aggression; guaranteed and public debt; debt sustainability.

Постановка проблеми. Сучасна економічна ситуація в Україні демонструє, що надмірність залучення позикових коштів і нерациональність їх використання перешкоджають довгостроковому економічному зростанню в контексті обраного стратегічного євроінтеграційного курсу розвитку. Тому проблеми боргової безпеки, управління та обслуговування державного боргу постають особливо гостро, і лише ефективна реалізація боргової політики може прискорити впровадження соціальних інвестиційних переваг, що дасть можливість зміцнити позиції країни на європейських ринках.

Практика позикового фінансування характерна для більшості країн Європи. Але країни з високим рівнем доходу мають кращі можливості обслу-

¹ Kyiv National University of Culture and Arts, Ukraine.

говувати обсяг державного боргу, ніж країни, що розвиваються. Встановлення єдиного критерію для оцінювання боргової безпеки для всіх суб'єктів не є повністю обґрунтованим, необхідне коригування, враховуючи тип економічної системи та досвід європейських країн. Тому для України корисним буде дослідження європейських критеріїв оцінювання боргової безпеки та врахування їх досвіду при розробці та вдосконаленні існуючих методик в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем боргової стійкості приділяли значну увагу такі вчені-економісти, як: О. Захарченко [10], О. Карапетян [7], І. Коблик [8], Ю. Козак [9], Н. Кукін [10], Д. Лук'яненко [9], І. Нечаюк [11], О. Олійник [12], М. Ставнич [16], І. Федорович [18], О. Футерко [19].

Незважаючи на велику чисельність напрацювань з даної проблематики, узагальнення існуючих методик європейських країн щодо оцінювання рівня боргової стійкості та їх використання в межах національного законодавства залишились не достатньо дослідженими та впровадженими. Крім того, питання боргової стійкості та безпеки набувають особливої ваги в рамках стратегічного курсу України на євроінтеграційний розвиток.

Метою дослідження є оцінювання існуючих методик розрахунку основних індикаторів боргової стійкості з урахуванням досвіду провідних країн ЄС, оцінка боргової стійкості в Україні і на цій основі розробка дієвих заходів ефективного управління державним боргом та підвищення рівня боргової стійкості в Україні в умовах її євроінтеграційного розвитку та складної воєнно-політичної ситуації.

Основні результати дослідження. В економічній літературі під борговою безпекою розуміють якісну характеристику обсягу та структури державної заборгованості, за якої забезпечується здатність держави виконувати боргові зобов'язання, не збільшуючи боргового навантаження та виключаючи необхідність вдаватися до списання чи реструктуризації державної заборгованості [12, 42].

Л.С. Омельченко, І.В. Суміна зазначають, що у «вузькому розумінні боргову безпеку держави можна визначити як оптимальне співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями з урахуванням сумарної величини державного боргу та вартості обслуговування його складових» [13].

Отже, теоретичні концепції формування та зміцнення боргової безпеки обґрунтовують доцільність залучення позик з метою стимулювання економічного розвитку та компенсації негативного сальдо торговельного балансу. Але при цьому отримані кошти повинні мати інвестиційне спрямування, що в практичній діяльності для країн, що розвиваються, є часто неможливим. Надходження позик може мати позитивний ефект, але видатки на їх обслуговування є частиною бюджетних витрат, що зменшує їх фінансування на освіту, науку, медицину тощо.

Якісною характеристикою боргової безпеки держави є визначення боргового навантаження та рівня платоспроможності. У міжнародній практиці головним критерієм оцінювання боргової безпеки є співвідношення державного боргу до розміру ВВП. Західна фінансова наука визначає два підходи до оцінювання рівня боргової стійкості держави:

1) боргова позиція держави є стійкою, якщо відношення державного боргу до ВВП перебуває на незмінному рівні або через певний період часу знижується;

2) забезпечення боргової стійкості держави вимагає не обмеження рівня державного боргу, а стримування в довгостроковій перспективі темпів його зростання [7, 101].

М. Ставнич та В. Тополь виділяють такі критерії зовнішніх запозичень: відношення зовнішнього боргу до ВВП – 50%, до річного експорту – 275%, погашення та обслуговування боргу до річного експорту – 30%, обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту – 20%. Науковці наголошують на ймовірності списання боргу за умови перевищення трьох показників своїх граничних значень [16, 72].

Незважаючи на комплекс існуючих методичних підходів до розрахунку рівня економічної безпеки, доходимо висновку про відсутність чітко встановлених показників та їх граничних значень, які можуть бути покладені в основу визначення боргової стійкості.

Так, МБРР для кожної країни окремо, а також для регіональних груп країн і для країн із низьким та середнім рівнем доходів, публікує такі показники:

- зовнішній сукупний борг, % до експорту товарів і послуг;
- зовнішній сукупний борг, % до валового національного доходу;
- короткостроковий зовнішній борг за залишковим терміном погашення, % до загальної суми зовнішнього сукупного боргу;
- міжнародні резерви, % до зовнішнього сукупного боргу [20, 18].

На сьогоднішній день в Україні існує комплекс індикаторів боргової безпеки та їх порогових значень у розрізі фінансової безпеки, що закріплено Методикою розрахунку рівня економічної безпеки України [2]. Дані індикатори та їх нормативні значення в цілому відповідають європейській практиці, проте, на нашу думку, необхідним є доповнення показників і перегляд існуючих вимог до визначення їх граничних значень, адже вони є прийнятними для країн, економіка яких у значній мірі є більш розвинутою та стабільною.

Існують абсолютні та відносні показники, які характеризують боргову безпеку. Серед абсолютних показників можна виділити: загальну величину сукупного боргу країни, обсяг зовнішнього державного боргу, обсяг внутрішнього державного боргу, обсяг сукупних платежів з обслуговування державного боргу.

Основними відносними показниками слід вважати:

- відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %. Вищезазначений показник є основним при оцінці та розробці заходів щодо зміцнення боргової безпеки, оскільки його критичне значення регулюється Бюджетним кодексом України, в якому зафіксовано загальні принципи бюджетної політики, в т.ч. обов'язковість зменшення державного боргу, якщо його обсяг дорівнюватиме 60% ВВП [1];

- рівень зовнішньої заборгованості на одну особу. В міжнародній практиці прийнято вважати рівень даного показника критичним, якщо його розмір перевищує 200 дол. США [17]. Деякі західні європейські країни, які здійсню-

ють перебудову економіки та забезпечують темпи економічного зростання за рахунок залучення довгострокових іноземних кредитів, збільшили граничні межі даного показника до 300 дол. США заборгованості на одну особу;

- відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг. Даний показник характеризує потенціал країни щодо погашення зовнішнього боргу за рахунок експортно-орієнтованих галузей і сфер вітчизняної економіки, тобто показує залежність національної економіки від надходжень іноземного капіталу;

- відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету. Даний показник боргової стійкості зіставляє навантаження ресурсів, що використовуються на обслуговування зовнішнього боргу країни, до загальної суми доходів державного бюджету. При цьому слід пам'ятати, що чим більша питома вага сукупних платежів, які використовуються на погашення боргу в доходах державного бюджету, тим менша їх сума буде розподілена на фінансування соціальної сфери [19]. Цілком зрозуміло, що зростання даного показника свідчить про негативні довгострокові тенденції і порушує баланс боргової міцності країни.

У табл. 1 запропоновано систему показників боргової безпеки та їх граничні значення.

Поняття «боргова безпека», крім оптимального співвідношення між зовнішніми та внутрішніми позиками, включає в себе поняття платоспроможності та ліквідності (табл. 2).

Показники боргової безпеки знаходяться в гранично допустимих межах, коли не ставиться під загрозу фінансова стійкість держави і вона може виконувати в повному обсязі функції, закріплені конституцією, а також зобов'язання щодо своєчасного погашення та обслуговування боргів.

Протягом останніх років прослідковується тенденція до зростання як зовнішньої, так і внутрішньої залежності країни від кредиторів. У табл. 3 згруповано основні абсолютні показники, які характеризують динаміку сукупного державного та гарантованого державного боргу за 2010–2014 роки.

Результати проведено аналізу свідчать про те, що за 2010–2014 рр. загальна сума державного та гарантованого боргів збільшилася майже втричі. Стрімке зростання державного боргу в 2014 р. пояснюється значними витратами на обслуговування боргових зобов'язань, збільшенням самих зобов'язань у зв'язку із загостренням воєнно-політичної ситуації на сході України.

Політична нестабільність, складність обслуговування кредитів, невідомість економічної ситуації в країні ставлять під загрозу суверенітет України, її боргову стійкість та викликають занепокоєння щодо ймовірності дефолту.

Результати розрахунку відносних показників, які характеризують стан боргової безпеки України за узагальненою методикою, згруповано в табл. 4.

Як демонструють дані, представлені в табл. 4, відношення загального державного боргу до ВВП країни є одним з основних індикаторів боргової безпеки, який використовується для порівняння стану боргової кризи в Україні та інших європейських країнах. З одного боку, за аналізований період суттєвого

перевищення даним показником його нормативного значення не спостерігається, з іншого — збільшення питомої ваги боргу у ВВП країни засвідчує збільшення державного попиту на позикові ресурси в порівнянні із зростанням самого ВВП.

Таблиця 1. Методика оцінювання основних складових боргової безпеки*

Складова економічної безпеки	Методика розрахунку	Порогове значення
Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	Обсяг державного та гарантованого боргу, млн грн / ВВП, млн грн x 100%	Не більше 55
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	Обсяг валового зовнішнього боргу, млн дол. США x середній курс грн. до дол. США / ВВП, млн грн x 100%	Не більше 25–30
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	Обсяг офіційних резервних активів, млн дол. США / Обсяг валового зовнішнього боргу, млн дол. США x 100%	Більше 100
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	Обсяг валового зовнішнього боргу, млн дол. США x середній курс грн до дол. США / Загальна кількість населення країни, осіб	Не більше 200
Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	Обсяг валового зовнішнього боргу, млн дол. США x середній курс грн. до дол. США / Загальна сума річного експорту товарів і послуг, млн дол США x середній курс грн до дол. США x 100%	Не більше 70
Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	Сукупні відсоткові платежі з обслуговування зовнішнього боргу, млн грн / Загальна сума річного експорту товарів і послуг, млн грн x 100%	Не більше 12
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	Сукупні платежі з обслуговування зовнішнього боргу, млн грн / Загальна сума доходів державного бюджету України, млн грн. x 100%	Не більше 20
Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	Обсяг внутрішнього боргу, млн грн / ВВП, млн грн x 100%	Не більше 35
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	Сукупні платежі з обслуговування внутрішнього боргу, млн грн. / Загальна сума доходів державного бюджету України, млн грн. x 100%	Не більше 25
Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, %	Загальна сума заборгованості уряду за державними цінними паперами, млн грн. / ВВП, млн грн x 100%	Не більше 30
Відношення витрат з обслуговування боргу до ВВП, %	Сукупні платежі з обслуговування зовнішнього та внутрішнього боргу, млн. грн./ ВВП, млн. грн. x 100%	Не більше 2

* розроблено з урахуванням [2; 18].

Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП країни є одним з основних показників, який узагальнює всі зовнішні боргові зобов'язання країни. На основі проведених розрахунків можна зробити висновок, що в структурі загального боргу зовнішня складова займає домінуючу позицію та

підвищує рівень боргової залежності України від зовнішнього фінансування. За аналізований період значення даного показника не перевищувало гранично допустимі межі. Так, у 2012 р. він становив 20,1, що на 5,1 відсотковий пункт менше, ніж у 2010 р., що свідчить про збільшення запасу фінансової міцності на розраховану величину. Протилежна тенденція спостерігається в 2014 р., коли значення даного показника зросло до 28,6%, що пояснюється зростанням обсягів зовнішнього фінансування від МВФ, ЄБРР, МБРР на врегулювання воєнних конфліктів на сході України в абсолютному розмірі понад 10 млрд дол. США.

Таблиця 2. Методика оцінювання основних показників боргової стійкості, %*

Складава боргової стійкості	Методика розрахунку	Порогове значення
Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник Алана Грінспена)	Загальна величина міжнародних резервів, млн дол. США x середній курс грн до дол. США / Загальна величина короткострокових боргів, млн грн	1
Відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу	Загальна величина короткострокових боргів, млн грн / Обсяг державного та гарантованого боргу, млн грн. x 100%	-

* складено за даними [18].

Таблиця 3. Динаміка та структура загального та гарантованого державного боргу України за 2010–2014 рр., млрд грн*

Показник	2010	2011	2012	2013	2014
Загальна сума державного та гарантованого боргу	432,30	473,12	515,51	584,36	945,77
Державний борг	323,47	357,27	399,22	480,21	946,82
Внутрішній борг	141,66	161,47	190,30	256,95	461,003
Зовнішній борг	181,81	195,80	208,92	223,25	485,82
Гарантований державою борг	108,83	115,85	116,29	104,15	153,74
Внутрішній борг	13,89	12,24	16,21	27,13	27,86
Зовнішній борг	94,93	103,61	100,08	77,02	125,89

* розраховано за даними [5].

Щодо рівня зовнішньої заборгованості на одну особу в Україні можна констатувати про порушення гранично допустимих меж. Занепокоєння викликає зростання даного показника майже на 300 дол. США протягом 2010–2014 рр., що пов'язано із зворотніми темпами зростання зовнішнього боргу та зменшення кількості населення.

Співвідношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг показує здатність держави покрити свої зовнішні боргові зобов'язання за рахунок доходів від експорту, які надходять в іноземній валюті. Для країн з розвинутою ринковою економікою (в т.ч. країн-членів Європейського союзу) граничне значення даного показника встановлено на рівні 170%, за методикою, закріпленою в Україні – 70% [8]. Значення показника 61,4% в 2014 р. свідчить, що за рахунок експорту товарів і послуг можна покрити 61,4% зовнішніх боргів.

Таблиця 4. Аналіз стану боргової безпеки України 2010–2014 рр.*

№	Показник	2010	2011	2012	2013	2014
1.	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	39,4	36,1	36,6	39,2	55,8
2.	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	25,25	26,0	21,91	20,1	28,6
3.	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	759,2	821,1	848,1	824,0	1131,0
4.	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	54,04	40,39	37,40	48,23	61,4
5.	Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	0,8	1,1	0,7	0,9	1,2
6.	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	3,5	6,5	8,5	11,7	16,1
7.	Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	14,41	15,34	15,67	19,1	27,2
8.	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	9,5	15,1	12,8	12,2	20,0
9.	Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, %	17,8	19,5	21,7	13,1	27,0

* дані за 2010–2013 рр. розраховано за [3; 8; 14], дані за 2014 р. розраховано за [5].

Оптимальне значення відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету, за європейськими та українськими нормативами, не повинне перевищувати 20%. На нашу думку, граничне значення даного показника для України є занадто завищеним, оскільки платежі за зобов'язаннями країни показують, наскільки обтяжливою дана заборгованість є для бюджету. Протягом досліджуваного періоду значення даного показника мало нестійкий характер, але не перевищувало гранично допустимі межі.

Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП країни за 2010–2014 рр. значно зросло. Це свідчить про те, що в структурі загального боргу країни частка внутрішнього боргу суттєво збільшується. Аналізуючи індикатор боргової безпеки, який показує відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, можна констатувати про обтяжливість платежів по внутрішньому боргу для державного бюджету.

Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП показує рівень розвитку ринку боргових цінних паперів держави та їх частку в загальному обсязі державного боргу до ВВП. Протягом аналізованого періоду динаміка даного показника мала тенденцію до збільшення. Цей індикатор характеризує збільшення частки боргових цінних паперів держави, за допомогою яких залучаються додаткові фінансові ресурси до бюджету.

Як видно з табл. 5, показник Алана Гріспена (відсоткове відношення міжнародних резервів до короткострокового боргу країни) демонструє чітку тенденцію до зниження протягом досліджуваного періоду. Зменшення рівня між-

народних резервів свідчить про погіршення боргової політики уряду і може стати причиною порушення графіку виплат боргів України зовнішнім кредиторам [18].

Таблиця 5. Методика оцінювання основних показників боргової стійкості, %*

№	Показник	2010	2011	2012	2013	2014
1.	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник Алана Гріспена)	0,7	0,54	0,57	0,41	0,3
2.	Відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу	0,9	1,0	1,02	0,91	2,7

* складено за даними [3; 6; 14].

Основною причиною зростання державного боргу є фінансова неспроможність виконання соціальних програм, постійний дефіцит платіжного балансу, нерозвиненість інфраструктури, складність розвитку перспективних галузей економіки в умовах складної воєнно-політичної ситуації.

У розвинених країнах не існує уніфікованої моделі управління державним боргом. Виокремлюють три моделі інституційного забезпечення управління державним боргом:

1. Банківська модель – центральний банк країни здійснює управління державним боргом.

2. Урядова модель – управління державним боргом здійснює певна урядова структура (Міністерство фінансів, Державне казначейство).

3. Агентська модель – окрема структура (агентство) вибирає найоптимальніші методи управління державним боргом. Агентства підпорядковуються переважно міністерствам і покликані виконувати від їх імені і за їх дорученням операції з випуску, обслуговування та погашення державних цінних паперів. Структура таких агентств побудована за принципом корпоративної моделі управління, працівники таких підприємств не мають статусу державних службовців [9]. Моделі управління державним боргом у країнах ЄС згруповано у табл. 6.

Таблиця 6. Моделі управління державним боргом у країнах Європейського Союзу*

№	Модель управління	Країни, які використовують модель
1.	Агентська	Австрія, Бельгія, Фінляндія, Греція, Нідерланди, Ірландія, Латвія, Німеччина, Португалія, Словаччина, Швеція, Угорщина, Велика Британія
2.	Банківська	Кіпр, Данія, Мальта
3.	Урядова	Чехія, Естонія, Іспанія, Литва, Люксембург, Польща, Словенія, Італія

* складено за даними [9].

Незалежно від моделі управління державним боргом, основними завдання в контексті входження до Європейського союзу повинно залишатися розроблення боргової стратегії, управління ліквідністю та своєчасне обслуговування та погашення боргових зобов'язань.

За результатами аналізу досвіду високорозвинених країн ЄС щодо зміцнення боргової безпеки, який був проведений у рамках співробітництва вче-

ними-науковцями Департаменту боргової та міжнародної фінансової політики Мінфіну України та відділом глобалізації та управління державним боргом НДФІ ДННУ, було запропоновано два основних підходи до вирішення проблеми:

1) використання запозичень від МФВ на пільгових умовах з метою стабілізації ситуації, покриття дефіциту ліквідності та скорочення потреби у залученні фінансових ресурсів за високими ставками;

2) збільшення податкового навантаження. Європейські фінансові експерти вважають допустимим застосування такого радикального інструменту, як податок на майно із ставкою до 15% [15].

Крім того, європейська інтеграція України має залишитися пріоритетом у вирішенні питань, пов'язаних із зміцненням боргової безпеки країни. Україна як суверенна держава в умовах складної економічної ситуації та воєнної агресії очікує від країн-членів Європейського союзу конкретних дій та чіткого бачення щодо вирішення проблем, пов'язаних із додатковим залученням кредитних ресурсів, не порушуючи при цьому боргової безпеки та мінімізуючи ризики фінансового дефолту України.

У країнах ЄС з метою ефективного управління борговою безпекою правове регламентування державного боргу та бюджетного дефіциту включає: маастрихтські критерії (державний борг не повинен перевищувати 60% ВВП, а бюджетний дефіцит – 3% ВВП); фінансові санкції за їх порушення; моніторинг з боку Єврокомісії (із застосуванням скоригованого дефіциту для своєчасного виявлення негативних тенденцій, а також для вжиття запобіжних заходів); процедура надмірного дефіциту, за результатом якої можуть вживатися санкції до країн – порушниць маастрихтських критеріїв [11].

У цьому контексті для України корисним буде досвід регулювання боргової безпеки європейських країн. В умовах воєнно-політичної ситуації в Україні запропоновані заходи щодо зміцнення її конкурентоспроможності унеможливаються, оскільки першочерговими завданнями є припинення воєнних дій та врегулювання конфлікту на сході України.

Висновки. Для підвищення рівня боргової стійкості в Україні в контексті її євроінтеграційного розвитку необхідно розробити заходи щодо ефективного управління державним боргом, а саме:

- включити до національного законодавства України положення, за яким обслуговування державного боргу має стати пріоритетним завданням уряду;

- для скорочення абсолютного розміру державного боргу необхідно збільшити обсяг експорту товарів і послуг, зменшити в його частці обсяг сировинних ресурсів, що сприятиме надходженню грошової маси в країну;

- вдосконалити методику аналізу показників боргової стійкості та ліквідності, а саме зменшити порогове значення основного індикатора рівня боргової безпеки до 30% від ВВП країни, що дасть можливість адекватно оцінювати рівень фінансової міцності в умовах трансформаційних процесів в державі. Крім того, важливим є аналіз динаміки показників приросту боргової стійкості, а також оцінка абсолютних показників, які характеризують ефективність управління державним боргом в динаміці за останні роки (мінімум 5 років);

- диверсифікувати боргову залежність в Україні, як за строками кредитування, так і за валютами запозичень. Рівень запозичення за строками має своїми результатами зміни у графіку погашення державного боргу, а отже і зміни в графіку рефінансування. Слід брати до уваги й те, що короткі запозичення є дешевшими порівняні з довгостроковими кредитами і генеруватимуть менші витрати на обслуговування державного боргу [10];

- контролювати рівень золотовалютних резервів НБУ з метою підтримання на належному рівні платоспроможності країни з одночасною мінімізацією направлення траншів МВФ на стабілізацію національної грошової одиниці;

- узгодження потребують стратегічні цілі управління державним боргом. З урахуванням досвіду європейських країн пропонуємо врегулювати політику видатків державного бюджету в контексті оптимізації їх розміру (зменшення частки видатків на фінансування органів управління, зменшення видатків на освіту у напрямку підвищення фінансової автономії вищих навчальних закладів тощо);

- на особливу увагу заслуговує податкова політика Німеччини, яка сприяє здешевленню кредитних ресурсів та зростанню рентабельності підприємницьких структур. Пропонуємо запозичити дієві елементи фіскальної політики Німеччини, що дасть можливість зміцнити боргову безпеку України;

- встановити дієвий контроль за отриманням, обслуговуванням та погашенням як коротко-, так і довгострокових позик Уряду України, забезпечити цільове направлення отриманих запозичень лише під дієві та ефективні інвестиційні проекти, запровадити моніторинг усіх видів фінансових зобов'язань.

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 №2456-VI зі змінами та допов. // zakon.rada.gov.ua.

2. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 №1277 // zakon.rada.gov.ua.

3. Аналітичні матеріали щодо державного боргу за 2009–2013 рр. // Міністерство фінансів України // www.minfin.gov.ua.

4. Державний борг загрожує національній безпеці // www.kyivpost.ua.

5. Загальний та гарантований державний борг // Міністерство фінансів України // www.minfin.gov.ua.

6. Інформація про стан виконання зведеного та Державного бюджетів України за 2009–2013 рр. // www.minfin.gov.ua.

7. *Каранетян О.М.* Управління державним зовнішнім боргом: методологія оцінки боргової стійкості // Наука молода: Збірник наук. праць молодих вчених ТНЕУ.— Серія: Економічна думка.— 2008.— Вип. 10.— С. 101–110.

8. *Коблик І.І.* Боргова безпека України: сучасний стан та її економічна оцінка // Ефективність державного управління: Збірник наук. праць.— 2013.— Вип. 36.— С. 339–344.

9. *Козак Ю.Г., Лук'яненко Д.Г.* Міжнародна економіка: Посібник.— 2-ге вид., переробл. та доповн.— К.: Центр навч. л-ри, 2004.— 158 с.

10. *Кукін Н.В., Захарченко О.Г.* Державний борг як фактор ризику безпеки України: макроекономічний огляд // Збірник наук. праць Таврійського державного агротехнологічного університету.— Серія: Економічні науки.— 2003.— №3.— С. 116–122.

11. *Нечаюк І.Б.* Шляхи подолання негативних наслідків бюджетного дефіциту в державі // Економічний форум.— 2014.— №1 // irbis-nbu.gov.ua.

12. *Олійник О.В., Сидельникова І.В.* Боргова безпеки України: стан, проблеми, перспективи // Вісник Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого.— 2011.— №2.— С. 41–48.

13. *Омельченко Л.С., Суміна І.В.* Боргова безпека України та аналіз її сучасного стану // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України.– 2012.– №1. – С. 309–320.
14. Основні макроекономічні показники за 2009–2013 рр. // Державна служба статистики України // www.ukrstat.gov.ua.
15. Податкова реформа потрібна сьогодні державі // Науково-дослідний фінансовий інститут // www.ndfi.minfin.gov.ua.
16. *Ставнич М.М., Тополь В.В.* Вплив боргової безпеки на бюджетну сферу України // Економіка Крима.– 2012.– №1. – С. 70–76.
17. *Тимошенко О.В.* Основні напрями зміцнення фінансової безпеки України // Проблеми економіки.– 2014.– №2. – С. 154–160.
18. *Федорович І.М.* Економічна оцінка боргової стійкості України // Наукові записки Національного університету «Острозька академія».– Серія: Економіка.– 2014.– Вип. 25. – С. 146–151.
19. *Футерко О.І.* Боргова безпека України // Економічний форум.– 2013.– №4. – С. 233–241.
20. International Bank for Reconstruction and Development. Global Development Finance 2012. External Debt of Developing Countries. Washington, 2012. 45 p.

Стаття надійшла до редакції 17.02.2015.