

УДК 336.3

С. В. Олексійчук,
аспірант кафедри фінансів,
Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана

ПРАГМАТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В УКРАЇНІ

S. Olyksiychuk,
Graduate Student of Department of Finance of Kyiv National Economic University

PRAGMATISTS OF GOVERNMENT DEBT IN UKRAINE

Досліджено погляди вчених на необхідність залучення державних позик та роль державного боргу як інструмента бюджетного регулювання. Здійснено аналіз динаміки та структури державного боргу в Україні протягом 2009–2014 рр. Проведено оцінку темпів росту податкових надходжень як основного джерела погашення державного боргу. Виокремлено оптимальні напрями використання державних позик та окреслено вектори формування ефективної боргової стратегії України.

Views of scientists of need of attraction of the state loans and role of a public debt as instrument of the budgetary regulation are investigated. The analysis of dynamics and structure of a public debt in Ukraine in 2009–2014 is carried out. The assessment of growth rates of tax revenues as main source of repayment of a public debt is carried out. The optimum directions of use of the state loans are allocated and vectors of formation of effective debt strategy of Ukraine are designated.

Ключові слова: борг, борговий тягар, внутрішній державний борг, боргова політика, державні позики, коефіцієнт покриття.

Key words: debt, debt burden, domestic public debt, debt policy, government loans coverage ratio.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Наслідки економічної та політичної криз в Україні призвели до загострення проблем формування фінансових ресурсів держави та актуалізували пошук альтернативних джерел наповнення державного бюджету. За таких умов виникає необхідність залучення зовнішніх державних запозичень, які призводять до виникнення державного боргу.

У розвинених країнах світу зовнішні та внутрішні борги є вагомою складовою державних фінансів, разом з тим — не призводять до суттєвих негативних економічних наслідків, що пов'язано із ефективною борговою політикою. Тому, першочерговим завданням для України сьогодні, на нашу думку, є не скорочення обсягів державних запозичень, а вироблення новітніх результативних стратегій управління державним боргом.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню державного боргу присвячені праці багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених. Так, Р. Масгрейв розробив положення про оптимальний розподіл боргового тягара між поколіннями; А. Пігу займався пошуком ефективних джерел використання боргових ресурсів; А.Лернер висвітлював проблеми оптимізації структури державного боргу (співвідношення його зовнішньої та внутрішньої частини); Дж. Кейнс у своїй теорії державного регулювання економіки значну увагу при-

діляв дослідженню феномену державного боргу.

Серед сучасних вітчизняних вчених, які займалися дослідженням проблем формування та управління державним боргом варто виділити праці С. Андрусів, О. Барановського, Л. Бенч, А. Гальчинського, Т. Кошук, А. Крисоватий, В. Лісовенко, С. Львовичкіна, І. Лютого, В. Опаріна, О. Плотнікова, В. Федосова, М. Флейчук, С. Циганова, С. Юрія та ін. До зарубіжних науковців, що досліджували проблеми державних фінансів загалом та державного боргу зокрема належать G. Corsetti, C. Edwards, P. Gerson, R. Lawson, W. Park, N. Roubini, V. Tanzi та ін.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження проблем функціонування державного боргу та пошуку шляхів вирішення.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Дослідження потенціалу й реального впливу податково-боргових стратегій регулювання на динаміку економічного зростання сьогодні можна вважати чи не головною темою економічних дискусій сучасної економічної науки. Значна розбіжність поглядів притаманна позиції західних учених, частина яких, на підставі неокейнсіанської теорії, доводить необхідність встановлення широких фіскальних меж втручання держави у розвиток ринкової економіки для стимулювання економічного зростання [7; 8; 9], із чим власне ми погоджуємось,

однак вважаємо, що такі заходи доцільно проводити лише в короткостроковому періоді (так звана — "шокова терапія"). Інші вчені навпаки, за допомогою неоліберального інструментарію обґрунтовують шкідливість значного бюджетного перерозподілу фінансових ресурсів та визнають ефективність державного впливу на макроекономічні процеси лише з метою усунення негативних екстерналій функціонування ринку [9; 11].

Рекомендації перших та других базуються на критичному сприйнятті доказів опонентів, часто виводяться за результатами розрахунків у рамках спеціально побудованих економіко-математичних моделей, проте жодна з позицій не відзначається явними перевагами перед іншими. Більш того, як кейнсіанські, так і ліберальні концепції макроекономічного регулювання були певною мірою вдало апробовані на практиці і тепер почергово використовуються урядами високорозвинених країн залежно від того, яке завдання перед ними ставиться: подолання циклічного спаду або ж боротьба з інфляційними наслідками неефективної державної активності. Причому, такі реалії навіть приводять окремих науковців до висновків про незалежність економічного зростання від розмірів державного сектору економіки.

Вітчизняні науковці Л. Бенч та Р Корнацька відзначають, що боргова політика є іманентною складовою фіскальної політики. Державні позики розширюють фінансові можливості бюджету, виступаючи інструментом збалансування в частині державних витрат і податкових надходжень. Актуалізація проблеми державного боргу у кризовому та посткризовому періодах потребує зміни підходів до використання боргових фінансів, пошуку нової парадигми боргової політики [1, с. 35]. Удосконалення боргової політики повинно здійснюватися в рамках реформування бюджетного процесу, переходу до бюджетування, орієнтованого на результат, і створення стимулів для більш ефективного фінансування державного сектора. Впроваджуючи в бюджетний процес нові методи бюджетування, зокрема, щодо державного боргу, уряд повинен отримати максимальний ефект від використання державних позик [1, с. 35].

У свою чергу професор В. Федосов наголошує на тому, що значна роль державного боргу в економіці держави обумовлюється його багатостороннім впливом на всі сфери життя, необхідністю розрахунку його граничного рівня для країни з урахуванням забезпечення стійкого економічного зростання, узгодження фіскальної та монетарної політики [5, с. 409].

В умовах значного зростання обсягів дефіциту бюджету, державні позики виступають альтернативним податкам джерелом наповнення бюджету. Проте їх використання має певні обмеження. Розміщені запозичення, забезпечивши виконання видаткової частини бюджету в умовах його дефіцитності, через певний період часу мають бути повернені із сплатою відсотків. Для того, щоб проаналізувати загрози, пов'язані з надмірними обсягами державного боргу, пропонуємо дослідити його структуру та динаміку протягом останніх років (табл. 1).

Таблиця 1. Динаміка та структура державного боргу в Україні протягом 2009—2014 рр., млрд грн.

Показники	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Державний борг	226,9	323,4	357,2	399,2	480,2	947,0
Внутрішній, у тому числі:	91,0	141,6	161,4	190,2	256,9	461,0
короткостроковий	8,5	15,6	6,9	6,0	3,4	8,4
середньостроковий	25,2	55,6	62,3	84,3	139,3	219,3
довгостроковий	57,2	70,4	92	99,9	114,1	233,3
Зовнішній, у тому числі:	135,9	181,8	195,8	208,9	223,2	486,0
короткостроковий	0	15,9	15,9	0	0	
середньостроковий	42,1	62,5	58,6	60,3	64,2	115,5
довгостроковий	78,3	88,2	106,1	133,4	143,8	342,4
інша зовнішня заборгованість	15,3	15,0	15,0	15,0	15,1	28,0

Джерело: складено автором на основі [4].

З огляду на таблицю 1 відзначимо, що обсяги державного боргу невпинно зростають. Так, якщо в 2009 році він становив 226,9 млрд грн., то в 2013 році його сума збільшилась у 2,1 рази та становила 480,2 млрд грн. Таке стрімке зростання обсягів державного боргу вважаємо вкрай негативною тенденцією. Окремо хочемо відзначити зростання державного боргу впродовж 2014 року, коли його обсяги сягнули 947 млрд грн.

Загальна сума державного боргу України складається із внутрішнього боргу (заборгованість перед резидентами держави) та зовнішнього (заборгованість перед нерезидентами). Зміну структури державного боргу у бік переважання його зовнішньої або ж внутрішньої складової протягом 2009—2014 рр. можна розділити на кілька основних етапів:

— перший — 2009—2011 рр. — на цьому етапі спостерігаємо суттєве переважання зовнішнього державного боргу над внутрішнім. У 2009 році зовнішній державний борг на 44,9 млрд грн. більший внутрішнього державного боргу;

— другий — 2012—2013 рр. — скорочення розриву між внутрішнім та зовнішнім державним боргом — у 2012 році до 18,7 млрд грн., а в 2013 році уже внутрішній державний борг переважав зовнішній на 33,6 млрд грн.;

— третій період розпочався в 2014 році — він характеризується значним зростанням як обсягів зовнішнього, так і внутрішнього державного боргу, що обумовлено важким соціально-економічним становищем та значною девальвацією національної грошової одиниці. У випадку продовження таких тенденцій Україна опиниться на грані дефолту.

Вважаємо, якщо держава здійснює запозичення у внутрішніх кредиторів, то у такому випадку кошти, які будуть повернені в майбутньому, працюватимуть всередині держави на користь національної економіки. Зовнішні запозичення це дохід для нерезидентів, що в майбутньому сприятиме відтоку фінансових ресурсів за межі України.

Важливим аспектом при здійсненні аналізу державного боргу вважаємо дослідження його структури за ознакою поділу запозичень на короткострокові, середньострокові та довгострокові. Зазвичай, уряд держави намагається отримати запозичення на довгостроковий період із мінімальними відсотковими ставками. Звідси,

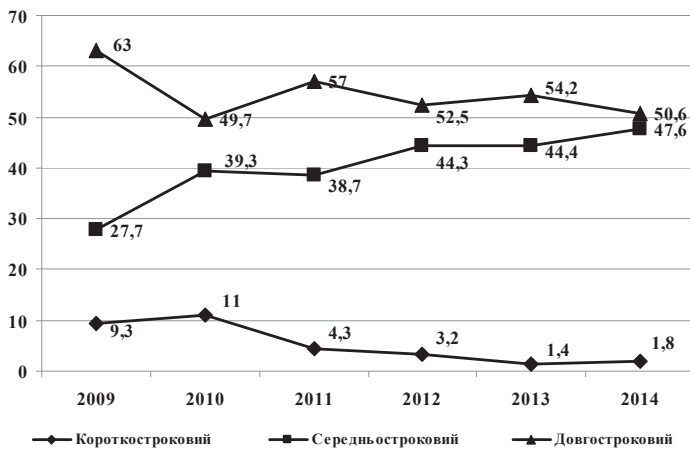


Рис. 1. Структура внутрішнього державного боргу в розрізі строків його погашення протягом 2009–2014 рр., %

Джерело: розраховано та побудовано на основі [4].

в структурі державного боргу чітко простежується загальна тенденція до переважання довгострокового внутрішнього та зовнішнього державного боргу (рис. 1 та 2).

Зазначимо, що в структурі внутрішнього боргу чітко простежується тенденція до зростання рівня середньострокової заборгованості, яка на кінець 2014 року становила 47,6% від загальної суми усього внутрішнього боргу. Одночасно спостерігаємо скорочення частини довгострокового державного боргу.

У свою чергу, динаміка структури зовнішнього державного боргу значно відрізняється своєю неоднорідністю та нестійкістю (рис. 2).

Так, упродовж аналізованого періоду короткостроковий борг був відсутній (окрім 2010–2011 рр.). Основна частина державного боргу зосереджена в довгострокових зобов'язаннях. Таку тенденцію, на нашу дум-

ку, неможливо трактувати однозначно, адже, з одного боку, отримання кредитних ресурсів на тривалій період дає можливість для їхнього ефективного використання, отримання доходу та своєчасного повернення; з іншого боку — беручи до уваги часті зміни керівництва нашої держави, кредити беруть одні, а боргове навантаження лягає на майбутні покоління.

Відтак, за рахунок запозичень необхідно фінансувати лише ті інвестиційні проекти, подальше функціонування яких сприятиме стійкому зростанню ВВП. Тільки тоді на обслуговування та погашення позик вилучатимуться лише додатково акумульовані на підставі розширення податкової бази доходи бюджету і, отже, згодом не доведеться або підвищувати податкове навантаження, або мінімізувати видатки, підриваючи можливості економічного зростання й надалі [3, с. 98]. Зауважимо, що такі вимоги до використання державних запозичень у свій час були знехтувані європейськими країнами з транзитивними економіками, і всі вони тією чи іншою мірою зіткнулися з проблемою боргового тягаря. Тільки одним вдалося її розв'язати, використавши для погашення позик і процентних виплат доходи від приватизації державних підприємств або домігшись списання частини боргу, й здобути членство в ЄС, а іншим таким як Україна та Росія довелося докладати зусиль для пом'якшення негативного впливу державного боргу на бюджетну систему та економіку в цілому під загрозою дефолту. Причому, вдало проведені останніми роками реструктуризації боргових зобов'язань хоч і дали змогу оптимізувати структуру боргових платежів, проте, по суті, лише відтермінували в часі розв'язання проблеми пошуку джерел обслуговування та погашення державної заборгованості [3, с. 99].

Власне цим і пояснюється спрямованість вітчизняного моделювання боргових стратегій на пошуки перспектив нормалізації ситуації із державною заборгованістю та шляхів підвищення ефективності заходів у рамках зменшення державного боргу. Сьогодні, підбиваючи підсумки вищесказаного, саме показники боргової безпеки й визначають граничні межі використання боргового забезпечення у фінансуванні видатків держави [6, с. 29].

Основним джерелом сплати державних боргів залишаються мобілізовані податки та збори. Однак, податкові надходження сьогодні зростають надто повільними темпами, що ставить під загрозу виконання боргових зобов'язань державою в майбутньому (рис. 3).

Розрахунок темпів росту податкових надходжень, що мобілізуються до Державного бюджету України, та державного боргу свідчить про те, що протягом досліджуваного періоду темпи росту державного боргу перевищували



Рис. 2. Структура зовнішнього державного боргу в розрізі строків його погашення протягом 2009–2014 рр., %

Джерело: розраховано та побудовано на основі [4].

темпи росту податкових надходжень (винятком залишається тільки 2011 рік). Так, у 2010 році темпів росту податкових надходжень відносно 2009 року становив 112% проти 142% росту в обсягах державного боргу. Таку ситуацією пов'язуємо з посткризовим періодом та скороченням обсягів реального виробництва. В 2011 році прийняття Податкового кодексу України дозволило суттєво розширити базу оподаткування і, як наслідок, підвищити показники податкових надходжень. У результаті темпи росту податкових надходжень переважали на 46,4%. У 2012 році розрив між темпами росту аналізованих показників був незначний, однак випереджаючими темпами зростав державний борг. Неефективність фіскальної політики в 2013 році зумовила скорочення податкових надходжень, а темпи їх росту становили 95,6%. Однак найбільш катастрофічною є ситуація, яку спостерігаємо за підсумками 2014 року, коли темп росту державного боргу становив 197,2% проти показника темпів росту податкових надходжень, який склав лише 106,6%.

Аналіз показників, наведених на рисунку 3, дає підстави стверджувати про наростання боргової загрози. Вважаємо, що така ситуація потребує негайних змін, адже якщо борги зростають швидшими темпами, а ніж обсяги податкових надходжень, то можна відзначити відсутність в Україні зважених податково-боргових стратегій регулювання національної економіки. Така ситуація в недалекому майбутньому може призвести до дефолту нашої держави.

Важливим аспектом при побудові податково-боргових стратегій вважаємо показник коефіцієнту покриття державного боргу податковими надходженнями (рис. 4).

Проведений розрахунок коефіцієнту покриття показує його значні коливання впродовж останніх років. Відзначимо, що ідеальною є ситуація, за якої даний коефіцієнт дорівнює 1. У такому випадку обсягу мобілізованих надходжень в повній мірі вистачає для проведення усіх розрахунків із кредиторами. В реальності така ситуація, на нашу думку, є не можливою. Тому, необхідно докласти максимальних зусиль для прямивання даного коефіцієнту до 1. Найвищий розмір коефіцієнту покриття спостерігаємо в 2011 році (0,73), а найнижчий в 2010 р. та 2013 р. (0,52 та 0,55 відповідно). Однак найбільш загрозливим є значення даного коефіцієнту в 2014 році, яке склало лише 0,3.

Відтак, в Україні необхідно визначити та законодавчо закріпити боргову стратегію України, в якій конкретизовані цілі, завдання і методи їх досягнення на довгострокову перспективу, визначені граничні розміри державного боргу та напрями використання залучених коштів [2, с. 9].

Як бачимо, досі залишається відкритим питання встановлення оптимального співвідношення між ринковим саморегулюванням та



Рис. 3. Співвідношення темпів росту податкових надходжень державного бюджету та державного боргу України впродовж 2009–2014 рр.

Джерело: розраховано та побудовано на основі [4].

фінансовою активністю держави задля забезпечення стабільного економічного зростання як передумови пришвидшення поступу в соціально-економічному розвитку. Доводиться знаходити компромісне рішення щодо регулювання перерозподільних відносин та визначення меж безпосереднього державного впливу на економічні процеси, не пригнічуючи ринкових стимулів вияву підприємницької ініціативи. І це є надзвичайно гострою проблемою у формуванні стратегії фіскального регулювання та побудові податково-боргових стратегій для будь-якої держави, а особливо для держав, що розвиваються та яким притаманні значні деформації розвитку соціально-економічної системи та її фінансової інфраструктури зокрема.

Переобтяжена державним боргом країна, як правило, може здійснювати лише дорогі короткострокові запозичення, що апріорі визначає неефективність інвестування за рахунок залучених позик. І, як не парадоксально, об'єктивною є необхідність початкового досягнення зростання ВВП та доходів бюджету (податкових надходжень) як шляху до розширення меж боргового забезпечення сприяння стабільному економічному зростанню.

У країнах із ринками, що формуються, коефіцієнти боргу досягнули найвищого рівня вже на сьогоднішній день, а в більшості країн з розвинутою економікою їх



Рис. 4. Коефіцієнт покриття державного боргу податковими надходженнями до ДБУ в Україні впродовж 2009–2014 рр.

Джерело: розраховано та складено на основі [4].

стабілізація ще швидко не очікується. Це пояснюється масштабами "шоку" і повільним відновленням економік, високими процентними ставками, що зумовлено негативним впливом невизначеності економічної політики та вразливості банків. Незважаючи на значний прогрес у відновленні стійкості державних фінансів завдяки заходам бюджетної консолідації, рівень вразливості бюджетів залишається досить високим. Тому, в більшості країн зберігається необхідність у пролонгації державних боргів.

ВИСНОВКИ

Вищевикладене свідчить, що в Україні залишається відкритим питання встановлення оптимального співвідношення між ринковим саморегулюванням та фінансовою активністю держави задля забезпечення стабільного економічного зростання як передумови пришвидшення поступу в соціально-економічному розвитку. Доводиться знаходити компромісне рішення щодо регулювання перерозподільних відносин та визначення меж безпосереднього державного впливу на економічні процеси, не пригнічуючи ринкових стимулів вияву підприємницької ініціативи.

Сьогодні вирішення проблем управління державним боргом потребує напрацювання новітніх підходів, які базуються на провідному зарубіжному досвіді та враховують специфіку функціонування національної економічної системи. Побудова податково-боргових стратегій має ґрунтуватись на скороченні боргу, вдосконаленні структури боргових портфелів, зростання показників реального ВВП та підвищення якості та ефективності податкового адміністрування в найближчому періоді.

Література:

1. Бенч Л.Я. Боргова політика в Україні: реалії та перспективи / Л.Я. Бенч, Р.М. Корнацька // Бізнес інформ. — 2014. — №2. — С. 35—39.
2. Бенч Л. Напрями вдосконалення управління державним боргом в Україні / Л. Бенч, В. Лісовенко // Ринок цінних паперів України. — 2013. — № 9—10. — С. 3—10.
3. Крисоватий А.І. Податково-боргові стратегії фіскального регулювання транзитивної економіки / А.І. Крисоватий, Т.В. Кошук // Фінанси України. — 2006. — № 5. — С. 95—107.
4. Річні звіти про виконання Державного бюджету України за 2009—2014 рр. / Офіційний веб-сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>
5. Федосов В.М. Вплив державного боргу на фінансову безпеку України / В.М. Федосов, Ю.П. Вигівська // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. — 2012. — № 1. — С. 408—412.
6. Флейчук М. Вплив зовнішніх запозичень на соціально-економічний розвиток посттрансформаційних країн / М. Флейчук, Р. Андрусів // Економіка України. — 2012. — № 1(602). — С. 16—26.
7. Corsetti G. Optimal Government Spending and Taxation in Endogenous Growth Models / G. Corsetti, N. Roubini // NBER Working Paper 5851. — 1996.
8. Gerson P. The impact of Fiscal policy variables on output growth / P. Gerson // IMF working paper (1998), Government of Kenya, "Central Bureau of Statistics" Economic Survey, Government Printers. — Nairobi, Kenya, 2006.
9. Economic Freedom of the World: Annual Report / Gwartney J.D., Lawson R., Edwards C., Park W., de Rugy V., Wagh S. — Vancouver: The Fraser Institute, 2000.
10. Easterly W. Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation / W. Easterly, S. Rebelo // CEPR Discussion Paper. — 1994. — № 8.
11. Tanzi V. Public Spending in the 20-th Century. A Global Perspective / Tanzi V., Schuknecht L. — Cambridge: Cambridge University Press, 2000.

References:

1. Bench, L. Ya. (2014), "Borhova polityka v Ukraini: realii ta perspektyvy" [Debt policy in Ukraine: realities and prospects], *Biznes inform*, vol. 2, pp. 35—39.
 2. Bench, L. and Lisovenko, V. (2013), "Napriamy vdoskonalennia upravlinnia derzhavnym borhom v Ukraini" [The directions of improvement of management of a public debt in Ukraine], *Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy*, vol. 9—10, pp. 3—10.
 3. Krysovatyj, A. I. and Koschuk, T.V. (2006), "Podatkovo-borhovi stratehii fiskal'noho rehuliuвання tranzitivnoi ekonomiky" [Tax and debt strategy of fiscal regulation of transitive economy], *Finansy Ukrainy*, vol. 5, pp. 95—107.
 4. Annual reports on implementation of the State budget of Ukraine for 2009-2014 (2015), available at: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477> (Accessed 15 August 2015).
 5. Fedosov, V.M. and Vyhivs'ka, Yu.P. (2012), "Vplyv derzhavnoho borhu na finansovu bezpeku Ukrainy" [Influence of a public debt on financial safety of Ukraine], *Zbirnyk naukovykh prats' Natsional'noho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy*, vol. 1, pp. 408—412.
 6. Flejchuk, M. and Andrusiv, R. (2012), "Vplyv zovnishnikh zapozychen' na sotsial'no-ekonomichnyj rozvytok posttransformatsijnykh krain" [Influence of external loans on social and economic development post-transformational countries], *Ekonomika Ukrainy*, vol. 1 (602), pp. 16—26.
 7. Corsetti, G. and Roubini, N. (1996), "Optimal Government Spending and Taxation in Endogenous Growth Models", *NBER Working Paper*, vol. 5851.
 8. Gerson, P. (2006), The impact of Fiscal policy variables on output growth, *IMF working paper* (1998), Government of Kenya, "Central Bureau of Statistics" Economic Survey, Government Printers, Nairobi, Kenya.
 9. Gwartney, J.D. Lawson, R. Edwards, C. Park, W. de Rugy, V. and Wagh, S. (2000), *Economic Freedom of the World: Annual Report*, The Fraser Institute, Vancouver, Canada.
 10. Easterly, W. and Rebelo, S. (1994), "Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation", *CEPR Discussion Paper*, vol. 8.
 11. Tanzi, V. and Schuknecht, L. (2000), *Public Spending in the 20-th Century. A Global Perspective*, Cambridge University Press, Cambridge, UK.
- Стаття надійшла до редакції 26.08.2015 р.*