

УДК 336.276

В. П. Задорожний,  
д. держ.упр., доцент кафедри фінансів та банківської справи Полтавський національний  
технічний університет імені Юрія Кондратюка, м. Полтава

# УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

V. Zadorozhnyy,  
Poltava national technical Yuri Kondratyuk university assistant professor  
Department of Finance and Banking Doctor of Public Administration

## IMPROVING THE MECHANISM OF GOVERNMENT DEBT MANAGEMENT UKRAINE

**У статті проведено аналіз основних показників, динаміки та структури державного боргу України. На основі даного аналізу відзначено, що механізм управління державним боргом в Україні потребує вдосконалення. Наведено ряд стратегічних документів, які містять ключові положення щодо управління державним боргом в Україні, а також запропоновано напрями підвищення ефективності цього процесу.**

**The article analyzes the main indicators of the dynamics and structure of state debt of Ukraine. Based on this analysis noted that the mechanism of debt management in Ukraine requires improvement. Shows the number of strategic documents that contain key provisions on debt management in Ukraine and suggested ways of increasing the efficiency of the process.**

*Ключові слова: державний борг, гарантований державою борг, зовнішній борг, управління державним боргом.*

*Key words: public debt, guaranteed debt, external debt, public debt management.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Державний борг за своєю економічною сутністю визначає економічні відносини держави як позичальника з її кредиторами (резидентами та нерезидентами) з приводу перерозподілу частини вартості валового внутрішнього продукту на умовах строковості, платності та повернення. Актуальність вивчення процесів формування та зменшення державного боргу обумовлюється його

багатостороннім впливом на соціально-економічне становище держави. Також варто звернути увагу на значні обсяги державного боргу України та стрімку динаміку його зростання упродовж останніх декількох років, що призводить до формування серйозних боргових загроз для національної економіки, що вимагає розробки науково-обґрунтованого механізму ефективного управління державним боргом.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблематикою утворення та обслуговування державного боргу займалися провідні зарубіжні вчені: Д. Рікардо, Р. Барро, Дж. Кейнс, Д. Бьюкенен, Р. Девіс, А. Лернер, М. Карлберг, Ф. Модільяні, Ф. Фрідман, Р. Масгрейв, Ш.Планкарт та інші. Враховуючи актуальність зазначеного напрямку досліджень для України, ними займаються провідні вітчизняні вчені, зокрема: О. Барановський, О. Кириченко, В. Кучер, Т. Вахнаненко, Н. Приказюк, Т. Матюшко, В. Пластун, С. Юрій та ін. Проте до даного часу не розроблено ефективний механізм управління державним боргом в Україні, про що свідчить динаміка зростання державного боргу та його структура, проблеми, пов'язані з розміщенням та використанням залучених коштів тощо.

## МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою дослідження є аналіз основних показників та динаміки державного боргу України, розробка напрямів удосконалення механізму управління державним боргом України.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Законодавче визначення державного боргу зафіксовано Бюджетним кодексом України. Згідно з ст.2 Бюджетного кодексу України державний борг — це загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи боргові зобов'язання держави, що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства або договору [1]. Державний борг за своєю економічною сутністю визначає економічні відносини держави як позичальника з її кредиторами (резидентами та нерезидентами) з приводу перерозподілу частини вартості валового внутрішнього продукту на умовах строковості, платності та повернення.

Бюджетний кодекс України виокремлює поняття гарантованого державою боргу — це загальна сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання-резидентів України щодо отриманих та непогашених на звітну дату кредитів (позик), виконання яких забезпечено державними гарантіями. Порядок отримання державних гарантій на боргові зобов'язання регулюється ст. 17 і 18 Бюджетного кодексу України [1]. Тобто, сутність гарантованого державою боргу зводиться до того, що разі, коли суб'єкт господарювання не в змозі погасити таку суму боргу, фінансова відповідальність за його погашення переходить на державний бюджет.

Управління державним боргом комплекс заходів держави щодо виплати відсоткових доходів і погашення позик кредиторам, зміни умов уже випущених позик, визначення умов і випуску нових позик. У процесі управління державним боргом повинні бути враховані такі фактори:

- економічна та політична ситуація в країні;
- рівень інфляції;

— ділова активність та експортна діяльність суб'єктів підприємницької діяльності;

— та ін.

Управління державним боргом в Україні здійснюється при взаємодії та співпраці Кабінету Міністрів України, Міністерства фінансів України, Національного банку України та Державного казначейства України, які, відповідно до покладених функцій та повноважень несуть відповідальність за розробку та реалізацію ефективної боргової стратегії держави, мета якої — забезпечення фінансової стабільності та боргової стійкості країни. Право на здійснення державних запозичень в межах, визначених законом про Державний бюджет України, належить державі в особі Міністра фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України [2].

Важливим комплексним документом, що спрямований на підвищення ефективності управління борговими зобов'язаннями України є Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2013 — 2015 роки. У стратегії відзначено, що середньострокова перспектива у борговій сфері характеризується високим ризиком рефінансування та помірним відсотковим ризиком [3]. Крім того, потенційними факторами, що можуть збільшити ризики для України, є:

— зменшення попиту на вітчизняні товари та послуги на зовнішньому ринку;

— погіршення показників платіжного балансу;

— девальвація/ревальвація національної валюти;

— погіршення ситуації на світовому фінансовому ринку;

— залежність банківського сектору від зовнішніх кредитних ресурсів.

Відмітимо, що саме такі процеси відбуваються в Україні на даний час.

Стратегією визначено ряд шляхів щодо задоволення потреб держави у позикових ресурсах шляхом фінансування державного бюджету за мінімально можливою вартістю обслуговування державного боргу з урахуванням ризиків та утримання обсягу державного боргу на економічно безпечному рівні, серед яких:

— оптимізації структури державного боргу в розрізі валюти і відсоткових ставок, що дасть змогу мінімізувати відповідні ризики;

— мінімізації ризиків, пов'язаних з рефінансуванням;

— запобігання виникненню пікових навантажень на державний бюджет, що пов'язані із здійсненням платежів за державним боргом;

— здійснення запозичень для підтримки та розвитку пріоритетних сфер економіки;

— забезпечення системного підходу до міжнародної інтеграції та співпраці, у тому числі запровадження дієвих механізмів прийняття рішень у зовнішньоекономічній сфері;

— запровадження стратегії залучення, ефективного використання та моніторингу зовнішньої допомоги;

— розширення співпраці з міжнародними організаціями, в тому числі міжнародними фінансовими організаціями;

— забезпечення прозорості діяльності, пов'язаної з управлінням державним боргом, та публічності відповідної інформації [3].

На виконання цієї Стратегії було прийнято ряд прийнято ряд інших нормативно-правових актів, але, на сьогодні спостерігається наднизька ефективність реалізації стратегічних напрямів управління державним боргом, що, в свою чергу відмічено в п.3.4 Стратегії національної безпеки України, де зазначено, що однією з актуальних загроз національній безпеці України визначено неефективне управління державним боргом. Забезпечення економічної безпеки передбачається в т.ч. шляхом ефективного використання бюджетних коштів, міжнародної економічної допомоги та ресурсів міжнародних фінансових організацій, дієвого контролю за станом державного боргу [4].

Про необхідність покращення ситуації щодо управління державним боргом України йдеться і у Стратегії сталого розвитку "Україна — 2020", де одним із стратегічних індикаторів її реалізації визначено максимальне відношення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до валового внутрішнього продукту за розрахунками Міжнародного валютного фонду не перевищуватиме 60 відсотків (відповідно до Маастрихтських критеріїв конвергенції) [5].

Ще одним фактором, який зумовлює пошук підвищення ефективності управління державним боргом в Україні є динаміка державного боргу, яка за останні декілька років свідчить про надвисокий темп його зростання та структура, в якій переважає зовнішній борг.

Так, за даними Міністерства фінансів України, станом на 30.09.2015 сума державного та гарантованого державою боргу становила 70,7 млрд дол. США, що на 16,4 млрд дол. США більше у порівнянні з його обсягом на кінець 2010 року [6]. Така ситуація безумовно свідчить про загрозу бюджетній безпеці держави та є негативним фактором щодо формування видаткової частини Державного бюджету України.

Аналізуючи структуру боргових зобов'язань України відмітимо, що 82,3% складає державний борг, гарантований державою борг складає 17,7%. Переважну частку боргових зобов'язань складає зовнішній борг: так, в структурі державного боргу частка зовнішнього боргу становить 60,7%, в структурі гарантованого державою боргу — зовнішній становить 90,2%. За валютами погашення близько 70% державного та гарантованого державою боргу підлягає погашенню в іноземних валютах. Така ситуація ще більше загострює проблему розрахунку держави за зобов'язаннями, так витрат на обслуговування боргу, адже за рахунок інфляції та девальвації гривні, у гривневому еквіваленті збільшення зазначеної суми відбулось у 3,5 разів [6].

Отже, нагальною необхідністю постає запровадження дієвої державної політики управління боргом, метою якої повинно бути одержання найвищого ефекту від запозичених коштів та уникнення макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу в майбутньому. Формування ефективної державної політики управління державним боргом потребує чіткої координації дій в усіх сферах і ланках економічної і

фінансової систем. Суб'єктами забезпечення фінансової безпеки держави є Президент України, Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, Рада національної безпеки і оборони України, міністерства та інші центральні органи виконавчої влади, Національний банк України, суди загальної юрисдикції, прокуратура України, місцеві державні адміністрації та органи місцевого самоврядування, Служба безпеки України, Державна прикордонна служба України, громадяни України та їх об'єднання.

Враховуючи те, що основною причиною росту запозичень в нашій країні є постійний дефіцит платіжного балансу країни та неспроможність фінансування соціальних програм, найкращим з існуючих методів скорочення державного боргу є зростання обсягів експорту товарів та послуг, які сприяють надходженням грошової маси в країну, як результат — надходжень до бюджету. Проте в за 9 місяців 2015 року порівняно з аналогічним періодом 2014 року, в Україні зафіксовано скорочення експорту на рівні 33% [7]. Тому в найближчому часі перспектива покращення ситуації для України за рахунок такого напрямку є малоімовірною.

З метою оздоровлення системи державних фінансів та забезпечення фінансової стабільності на валютному і банківському ринку, Міністерство фінансів працює над зменшенням обсягу державного боргу України та боргового навантаження, відомство працює у 2 напрямках:

1. Заміщення старих боргів на нові більш дешеві фінансові інструменти. Міністерство фінансів ефективно здійснює політику заміщення дорогих запозичень минулих років (в середньому — під 8% річних строком близько 8 років) на більш дешеві позики (в середньому — до 3% річних строком більше 10 років). Таким чином, нові кредити є майже у 3 рази вигідніші за попередні.

2. Реструктуризація боргів з власниками комерційних зовнішніх зобов'язань країни: Угода між Міністерством фінансів та Спеціальним комітетом кредиторів щодо реструктуризації зовнішнього комерційного боргу України передбачає, зокрема, зменшення основної суми суверенного і гарантованого державою боргу на 20%, що дозволяє негайно знизити борговий тягар на \$3,6 млрд (\$3,8 млрд, якщо таке саме зниження буде погоджено по гарантованим державою валютним боргам державних підприємств, а також по євробондах м. Київ) [2].

З огляду на підвищені геополітичні ризики навколо України для інвесторів не варто прогнозувати зниження відсоткових ставок по обслуговуванню боргу, що в умовах очікування високого рівня дефіциту бюджету є додатковим тиском на державний бюджет. Наразі вкрай важливо зберігати постійний контроль та здійснювати своєчасне втручання в податково-бюджетне регулювання з метою уникнення нарощення високих рівнів зовнішнього та внутрішнього державного боргу особливо за низького рівня доходів державного бюджету.

З метою оптимізації боргової політики України вважаємо необхідним запровадження дієвих заходів щодо:

- забезпечення стабільного виконання державою всіх зобов'язань перед інвесторами і кредиторами;
- раціонального розміщення позикових коштів;

— формування оптимальної для бюджету структури боргових зобов'язань, враховуючи терміни та валюту погашення;

— зменшення частки зовнішньої заборгованості в загальній частці боргу країни та переорієнтація на внутрішній ринок державних запозичень на період нестабільності національної валюти;

— вдосконалення нормативно-правової бази, обробка комплексної боргової стратегії, за якої державний борг замість боргового тягаря на економіку стане інструментом економічного зростання для держави;

— залучення фінансових переважно для реалізації програм інноваційного та інвестиційного розвитку країни;

— здійснення видачі державних гарантій лише у виняткових випадках, пов'язаних із реалізацією національних інтересів.

Серед вищезазначених заходів важливе місце належить розробці та прийняттю Закону України "Про Державний борг України", адже всі інші зазначені вище заходи потребують системного і законодавчого підґрунтя, яке б враховувало передові досягнення боргової теорії та практики здійснення боргової політики. Прийняття такого закону сприятиме вирішенню таких завдань:

— вдосконалення механізмів здійснення державних запозичень та погашення державного боргу;

— регламентації механізму надання державних гарантій із урахуванням ризиків;

— забезпечення прозорості в процесі управління державним боргом;

— встановлення чіткого та збалансованого механізму розмежування повноважень владних структур з управління державним боргом.

## ВИСНОВКИ

На даний час проблема пошуку шляхів управління державним боргом в Україні посідає вагомe місце, що зумовлена стрімкою динамікою зростання сум боргових зобов'язань, особливо в частині зовнішнього боргу. Проблема загострюється девальвацією національної валюти, адже більша частина боргу підлягає погашенню в іноземній валюті, а обсяги експорту у порівнянні з минулим роком суттєво знизились. При тому, що останнім часом прийнято ряд нормативно-правових актів щодо підвищення ефективності управління державним боргом, вищезазначені проблеми свідчать про їх недостатню ефективність. На нашу думку, підвищенню ефективності управління державним боргом сприяло б прийняття Закону України "Про державний борг", який би комплексно регламентував компетенцію органів влади, підходи до надання державних гарантій, структуру та визначення обсягу державного боргу та ін.

### Література:

1. Бюджетний кодекс України // Верховна Рада України — Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>

2. Міністерство фінансів України — Офіційний веб-сайт // [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>

3. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2013-2015 роки: Постанова Кабінету Міністрів України від 29 квітня 2013 р. № 320 // Верховна Рада України — Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/320-2013-%D0%BF>

4. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 6 травня 2015 року "Про Стратегію національної безпеки України": Указ Президента України від 26 травня 2015 року № 287/2015 // Верховна Рада України — Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/287/2015>

5. Про Стратегію сталого розвитку "Україна — 2020": Указ Президента України від 12 січня 2015 року №5/2015 // Верховна Рада України — Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>

6. Статистичні матеріали щодо державного та гарантованого державою боргу України у 2015 році // Міністерство фінансів України — Офіційний веб-сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/news/view/statistichni-materiali-schodo-derzhavnogo-ta-garantovanogo-derzhavuju-borgu-ukraini-%28stanom-na-31\\_08\\_2015%29?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu](http://www.minfin.gov.ua/news/view/statistichni-materiali-schodo-derzhavnogo-ta-garantovanogo-derzhavuju-borgu-ukraini-%28stanom-na-31_08_2015%29?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu)

7. Державна служба статистики — офіційний веб-сайт // [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

### References:

1. Verkhovna Rada of Ukraine (2010), "Budget Code of Ukraine" available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. (Accessed 10 Nov 2015).

2. Ministry of Finance of Ukraine (2015), available at: <http://www.minfin.gov.ua>. (Accessed 10 Nov 2015).

3. Cabinet of Ministers of Ukraine (2013), Resolution "On approval of medium-term government debt management strategy for 2013-2015" available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/320-2013-%D0%BF> (Accessed 10 Nov 2015).

4. President of Ukraine (2015), Decree "On the decision of the National Security and Defense Council of Ukraine on May 6, 2015 "On National Security Strategy of Ukraine", available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/287/2015> (Accessed 10 Nov 2015).

5. President of Ukraine (2015), Decree "On the Strategy of Sustainable Development "Ukraine - 2020", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5/2015> (Accessed 10 Nov 2015).

6. Ministry of Finance of Ukraine (2015), "Statistical materials on public and publicly guaranteed debt of Ukraine in 2015", available at: [http://www.minfin.gov.ua/news/view/statistichni-materiali-schodo-derzhavnogo-ta-garantovanogo-derzhavuju-borgu-ukraini-%28stanom-na-31\\_08\\_2015%29?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu](http://www.minfin.gov.ua/news/view/statistichni-materiali-schodo-derzhavnogo-ta-garantovanogo-derzhavuju-borgu-ukraini-%28stanom-na-31_08_2015%29?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu) (Accessed 10 Nov 2015).

7. State Statistics Committee of Ukraine (2015), Statistical information, available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 10 Nov 2015).

*Стаття надійшла до редакції 16.11.2015 р.*