

УДК 336.27(477)

Є. О. Павловська,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”[®]

ТЕНДЕНЦІЇ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ ТА СТАН БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ УКРАЇНИ

У роботі досліджується оцінка стійкості державного боргу, яка відображає здатність країни виконувати основні зобов'язання з погашення та обслуговування позикових фінансових ресурсів. Аналізується динаміка формування та структура державного боргу. Виявлено основні тенденції структурних змін зовнішнього і внутрішнього боргу. Проведено аналіз державного боргу за допомогою показників, які могли б визначити критичний рівень державного боргу для економіки України.

Ключові слова: державний борг, боргова стійкість, боргова політика, критичний рівень державного боргу.

Постановка проблеми. Державні запозичення в сучасних умовах господарювання є органічною складовою фінансових систем більшості країн світу, інструментом реалізації економічної стратегії та важелем державного регулювання. Практично не існує у світі жодної країни, яка використовує тільки власні фінансові ресурси і при цьому проводить ефективну соціально-економічну політику. Державний борг є адекватним і природним явищем для фінансового господарства будь-якої держави. Однак активне залучення українським урядом фінансових ресурсів на кредитній основі призводить до нестримно загрозливого зростання державного боргу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Таку проблему, як формування та нарощування державного боргу, у своїх дослідженнях вивчали зарубіжні та вітчизняні вчені: Т. Богдан [1], Т. Бондарук [2], А. Васильченко [3]. Так, наприклад, Д. С. Мілль, вважав, що державний борг – основна причина криз, тому що його використання у величезних масштабах веде до підвищення цін і, як наслідок, до торгових криз [5].

Метою статті є виявлення тенденцій динаміки державного боргу та аналіз стану боргової стійкості України.

Виклад основного матеріалу. Тривалий час економіка України перебуває в стані фінансової нестабільності та дуже чутлива до негативних тенденцій світової економіки. Завжди присутній ризик погіршення макроекономічної ситуації, що відповідним чином позначається на показниках боргової стійкості. Існує ризик того, що Україна може позбутись одного з найважливіших чинників фінансової стабільності – Резервного фонду. Ефективності боргової політики України можна досягти за умови, що темпи розвитку національної економіки збільшаться,

буде присутня відносна стабільність курсу гривні та поступово зменшуватимуться темпи інфляції.

У 2008 році процес економічного зростання було перервано. Про це свідчить аналіз показників за 2008–2009 рр., по-перше, темпи зростання ВВП знизилися на –35,2 %, а, по-друге, індекс споживчих цін на товари та послуги також зменшився на –9,3 %. У 2012 р. зниження ВВП не відбулося, навпаки, цей показник збільшився на 0,2 % за рахунок розширення внутрішнього попиту. У четвертому кварталі 2012 року відбулося зниження номінального ВВП, тоді як реальний ВВП ще в третьому кварталі знизився на 1,3 %, а в четвертому – на 2,5 % [7]. Розмір реального валового внутрішнього продукту України у 2013 році порівняно з 2012 р. збільшився на 43,69 млрд грн. (табл. 1).

Таблиця 1 – Основні макроекономічні показники розвитку України

Показник	Рік									
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Розмір ВВП, млрд грн.	345,1	441,45	544,15	720,73	948,06	913,35	1 082,57	1 302,08	1 411,24	1 454,93
Темпи зростання ВВП, %	29,08	27,91	23,26	32,45	31,54	–3,66	18,52	20,27	8,38	3,09
Індекс споживчих цін на товари та послуги (до попереднього року, %)	109,0	113,50	109,10	112,80	125,20	115,90	109,40	108,00	100,60	99,70
Курс гривні до долара США	5,3	5,05	5,05	5,05	6,87	7,98	7,93	7,98	7,99	7,99
Дефіцит державного бюджету, млрд грн.	10,26	7,95	3,78	9,84	12,5	31,5	64,27	23,56	53,45	64,71
Офіційні резервні активи, млрд дол. США	9,71	19,39	22,36	32,48	31,54	27,29	34,58	31,79	24,55	20,42

Джерело: сформовано автором за даними Офіційного інтернет-представництва Національного банку України, Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [6–8].

При фінансуванні дефіциту бюджету зростають державні борги. З 2008–2013 рр. відмінною особливістю є те, що державний борг зростає за рахунок внутрішнього боргу при зниженні зовнішнього. Протягом 2004–2013 рр. загальна сума державного боргу зросла більш ніж у шість разів – з 85,57 млрд грн. до 584,37 млрд грн. [8].

Економіка України розвивається меншими темпами, ніж зростання державного боргу. Так, з 2007–2013 рр. спостерігається тенденція зростання більш ніж у три рази показника відношення сукупного державного боргу до ВВП з 12,31 % до 40,16 %.

У структурі державного боргу здебільшого завжди переважав зовнішній борг над внутрішнім. У 2004–2007 рр. спостерігається певна стабільність у структурі державного боргу, причому на зовнішній борг припадає в середньому близько 72 %, а на внутрішній – приблизно 43 %, а в 2009–2012 рр. мала місце стабілізація структури державного боргу на новому рівні: у середньому близько 56 % становить зовнішній державний борг і, відповідно, у середньому близько 44 % внутрішнього боргу (рис. 1).

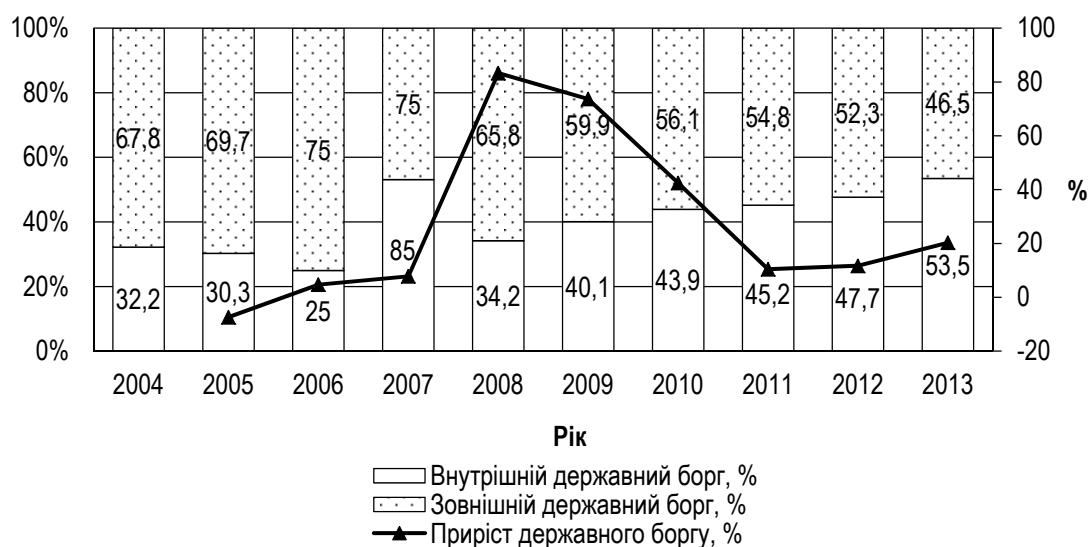


Рисунок 1 – Структура та динаміка державного боргу України

Не можна вважати основною причиною загострення боргових проблем лише високі темпи приросту боргу, тому що наявна інша проблема – несприятливі зміни у структурі державного боргу. З 2008 року постійну тенденцію до зростання має частка емісійних позик у структурі державного внутрішнього боргу, а також частка гарантованих зобов'язань у структурі загального боргу.

Заборгованість уряду за ОВДП у 2009 р. порівняно з попереднім роком зросла на 54,1 млрд грн. і становила 87,6 млрд грн. А у 2013 році цей показник сягнув до 252,5 млрд грн. (табл. 2). Загрозливе та стрімке зростання державного боргу призводить лише до посилення ризиків гіперінфляції, до збереження високих відсоткових ставок, і в результаті – процес інвестиційного відновлення та перехід до сталого економічного зростання стає майже неможливим.

Таблиця 2 – Склад і структура державного боргу України

Складові елементи державного боргу України	Рік									
	2009		2010		2011		2012		2013	
	млрд грн.	%	млрд грн.	%	млрд грн.	%	млрд грн.	%	млрд грн.	%
Казначейські зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	0,3
ОВДП	87,6	38,6	138,4	42,8	158,3	44,3	187,3	46,9	252,5	52,6
Заборгованість перед НБУ	3,4	1,5	3,3	1,0	3,2	0,9	3,0	0,8	2,9	0,6
Позики МФО	67,8	29,9	83,1	25,7	84,3	23,6	80,1	20,1	61,9	12,9
Комерційні позики	0,0	0,0	15,9	4,9	16,0	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0
ОЗДП	40,2	17,7	56,5	17,5	69,7	19,5	–	–	138,9	28,9
Позики закордонним органам управління	12,5	5,5	11,3	3,5	10,7	3,0	9,1	2,3	7,3	1,5
Інші	15,4	6,8	15,1	4,7	15,1	4,2	119,7	30,0	15,2	3,2
Разом	227,0	100,0	323,4	100,0	357,3	100,0	399,2	100,0	480,2	100,0

Джерело: сформовано автором за даними Міністерства фінансів України [<http://www.minfin.gov.ua/>].

Національне законодавство сприяє зростанню державного боргу. Економіка України вже балансує на межі боргової стійкості, оскільки урядовий борговий портфель слабкий, і вразливість до впливу макроекономічних шоків є високою.

Ліміт сукупного державного боргу, який зазначений у Бюджетному кодексі України, повинен бути на рівні 40 % ВВП. Таке зниження рівня необхідне для створення міцної фінансової системи, за умови, що можливий ризик дії зовнішніх шоків, а також забезпечення

відповідного рівня державного боргу економічному потенціалу України обслуговувати і погашати боргові зобов'язання.

Фахівці МВФ дотримуються думки, що для країн із середнім і низьким рівнями доходів “точкою відсікання”, яка відповідає середньому рівню боргового навантаження у рік, що передував року виникнення боргової кризи, є рівень 43 % від ВВП [10]. Слід звернути увагу на таку ситуацію. За останні 30 років різними країнами було оголошено 35 % дефолтів, з рівнем державного боргу, що не перевищував 40 % ВВП, а 55 % дефолтів було оголошено країнами з рівнем до 60 % ВВП. Положенням Меморандуму про співробітництво з МВФ визначається, що до 2015 року в Україні рівень загального державного боргу не повинен перевищувати 35 % від ВВП [4].

Події 2008 року свідчать лише про те, що економіки країн з низьким ступенем боргової стійкості потерпають найбільше від світової фінансової кризи. Боргова стійкість – це здатність держави виконувати зобов'язання за державним боргом своєчасно і в повному обсязі без суттєвого накопичення заборгованості, застосування реструктуризації чи списання боргу одночасним підтриманням прийняттого рівня економічного зростання [9].

Аналіз боргової стійкості здійснюється за допомогою системи показників. Такий показник, як витрати з обслуговування та погашення державного боргу, є досить важливим, оскільки при досягненні його критичного рівня влада віддаватиме перевагу виконанню своїх функцій у суспільстві, а не погашенню державного боргу. Це призводить до реструктуризації або до звернення до міжнародних фінансових організацій по допомогу.

Показник боргового навантаження держави відображає відношення платежів з обслуговування та погашення державного боргу до доходів державного бюджету. Якщо в докризовий період відбувалося зниження обсягів платежів, то вже у 2009 році внаслідок впливу світової кризи бюджетні витрати на погашення й обслуговування державного боргу зросли і становили 4,33 % ВВП, коли у 2008 р. – 0,98 % ВВП.

Окрім зазначених показників використовуються й такі: показник відношення державного боргу до ВВП, показник відношення обслуговування та погашення державного боргу до номінального ВВП, відношення обсягів зовнішнього боргу до обсягів експорту.

Боргова стійкість України у період з 2004–2013 рр. майже не перетинала критичний рівень і відповідно перебувала поза небезпечними зонами (табл. 3).

Таблиця 3 – Показники боргової стійкості України за 2004–2013 рр., %

Показник	Рік									
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Відношення державного боргу до ВВП	19,7	14,3	12,1	9,89	13,8	24,9	29,9	27,43	28,3	40,2
Відношення державного боргу до доходів державного бюджету	96,9	59,9	49,5	43	56,4	108	134	113,6	115	142
Відношення видатків на обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету	4,4	2,95	2,33	2,02	1,63	4,31	6,2	7,35	6,99	9,34
Відношення видатків на обслуговування державного боргу до ВВП	0,89	0,7	0,57	0,46	0,39	0,99	1,38	1,78	1,71	2,18
Відношення державного внутрішнього боргу до ВВП	6,34	4,34	3,05	2,47	4,71	9,97	13,1	12,4	13,1	18,2
Відношення державного зовнішнього боргу до ВВП	13,4	9,96	9,1	7,42	9,07	14,9	16,8	15,04	14,8	15,4
Відношення державного зовнішнього боргу до річного обсягу експорту товарів і послуг	21,1	19,6	19,5	16,6	14,6	31,4	33,1	27,62	29	32,7

Джерело: сформовано автором за даними Міністерства фінансів України [<http://www.minfin.gov.ua/>].

Водночас не можна засвідчити, що показники боргової стійкості перебувають на безпечному рівні, оскільки динаміка обсягу державного боргу та видатків на його обслуговування має постійну тенденцію до зростання. При цьому слід враховувати прояв системних ризиків в економіці, а саме: можливість погіршення макроекономічної ситуації, зменшення обсягів і якості золотовалютних резервів Національного банку України. Так, наприклад, останнім часом офіційні резервні активи, до яких входять резерви в іноземній валюті, золото та спеціальні права запозичення, зазнали значного скорочення. Так, у 2013 році цей показник становив 20,42 млрд дол. США, а у 2007 р. – 32,48 млрд дол. США. У 2011 році продаж іноземної валюти Національним банком України на суму 13,7 млрд дол. США призвів до

скорочення міжнародних резервів [6]. Ключовими джерелами поповнення резервів є: купівля іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку; надходження до державного казначейства України коштів від розміщення ОВДП. Забезпечення ефективного співвідношення рівнів доходності, ліквідності та захищеності – це основна мета управління міжнародними резервами.

Слід зазначити, що зростання обсягів державного боргу саме по собі не є проблемою. Проблемою є питання, на які саме цілі буде використано кошти, які держава отримує в борг. Важливо, щоб ці кошти використовувалися як інвестиції в масштабні загальнодержавні проекти і, як наслідок, стимулювали створення додаткових робочих місць і сприяли поступовому виходу з кризової ситуації.

Висновки. Державний борг необхідно оцінювати з точки зору позитивного впливу на економічний розвиток. Коли дохідність проектів (у які було інвестовано запозичені кошти) перевищує за кредитами рівень відсоткової ставки, то тільки в цьому разі проявляється позитивна роль і вплив державних позик. У разі витрачання цих коштів на споживчі цілі позитивний вплив матиме зовнішнє фінансування лише на етапі нетто-залучення позик.

Список літератури

1. Богдан Т. Боргова піраміда та її наслідки [Електронний ресурс] / Т. Богдан. – Режим доступу : <http://gazeta.dt.ua/finances/borgova-piramida-ta-yiyi-naslidki.html>.
2. Бондарук Т. Г. Зовнішній державний борг України та механізм його обслуговування / Т. Г. Бондарук // Фінанси України. – 2001. – № 5. – С. 94–102.
3. Васильченко А. Державний борг невпинно зростає / А. Васильченко // Економіст. – 1997. – № 1. – С. 34–35.
4. Меморандум про економічну та фінансову політику [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bank.gov.ua/publication/other/Memorandum.pdf>.
5. Милль Д. С. Основы политической экономии / Д. С. Милль. – М. : Прогресс, 1980. – Т. 2.
6. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua/>.
8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>.
9. Сергієнко О. В. Побудова концепції визначення специфічних показників, які вказують на критичний стан державного боргу саме для економіки України [Електронний ресурс] / О. В. Сергієнко. – Режим доступу : <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2014/9/15.pdf>.
10. Debt Sustainability in Low – Income Countries: Proposal for an Operational Framework and Policy Implications / International Monetary Fund and International Development Association. – February 3, 2004.

Отримано 15.12.2014

Summary

In work the assessment of stability of a public debt which reflects ability of the country to fulfill the main obligations for repayment and service of loan financial resources is investigated. Dynamics of formation and structure of a public debt is analyzed. The main tendencies of structural changes of an external and internal debt are revealed. In article the analysis of a public debt by means of indicators which could determine the critical level of a public debt for economy of Ukraine is carried out.

Keywords: public debt, debt stability, debt policy, critical level of a public debt.