

ЗАБОРГОВАНІСТЬ УКРАЇНИ ЯК ЗАГОЗА НАЦІОНАЛЬНІЙ БЕЗПЕЦІ

Анотація. В статті проаналізовано динаміку дефіциту бюджету та платіжного балансу України, стан боргової залежності України. Визначено питому вагу зовнішнього боргу України у валовому внутрішньому продукті, також питому вагу державного та гарантованого державою боргу у валовому зовнішньому борзі. Розраховано та проаналізовано структуру валового зовнішнього боргу в еквіваленті млн. дол США

Ключові слова: державний борг, зовнішній державний борг, внутрішній державний борг, гарантований державою борг, валовий внутрішній продукт, платіжний баланс, дефіцит бюджету.

Аннотация. В статье проанализирована динамика дефицита бюджета и платежного баланса Украины, состояние долговой зависимости Украины. Определен удельный вес внешнего долга Украины в валовом внутреннем продукте, также удельный вес государственного и гарантированного государством долга в валовом внешнем долге. Рассчитаны и проанализированы структуру валового внешнего долга в эквиваленте млн. долл США

Ключевые слова: государственный долг, внешний государственный долг, внутренний государственный долг, гарантированный государством долг, валовой внутренний продукт, платежный баланс, дефицит бюджета.

The article is dedicated to the estimation of influence and analysis of the modern state of external debt of Ukraine, exposure of dynamics and basic trends of progress of external debt of Ukraine on the modern stage of economic crisis and rendering the further development of scientific and practice recommendations to the improvement of politics of external debt of Ukraine in modern conditions of

operating of world economy. The object of research is a debt and its descriptions in the context of providing of financial stability and economic development in Ukraine. Research methodology is based on application of analytical, statistical and logical methods, methods of structural and factor and comparative analysis.

Key words: national debt, external national debt, internal national debt, debt assured by the state, gross domestic product, balance of payments, deficit of budget.

Постановка проблеми. Державний борг – один із найвагоміших критеріїв, який характеризує стан національної економіки та безпеки країни. За результатами аналізу структури державних боргів більшості країн світу, навіть розвинених, можна зробити висновок про існування значної частки їх зовнішнього боргу. Практично кожна країна світу стикалась з необхідністю зовнішнього фінансування, проте не для кожної країни світу цей процес виявився позитивним, зокрема й для України. Агресія Росії, розрив економічних зв'язків, скорочення внутрішнього споживання разом із відсутністю розвитку перспективних галузей промисловості та політична нестабільність призвели до поглиблення експлуатації сировинної бази України, втрата конкурентоспроможності вітчизняної продукції та зниження загального рівня життя населення. Що призвело до фінансової нестабільності в Україні, зростання зовнішнього боргу, до безпрецедентних обсягів. Дана ситуація загострила проблему соціально-економічного розвитку та боргової безпеки держави.

Тому дана проблема є надзвичайно актуальною для економіки України, що обумовлює необхідність поглиблення досліджень у напрямі аналізу заборгованості та можливості в майбутньому погашення боргу перед зовнішніми кредиторами.

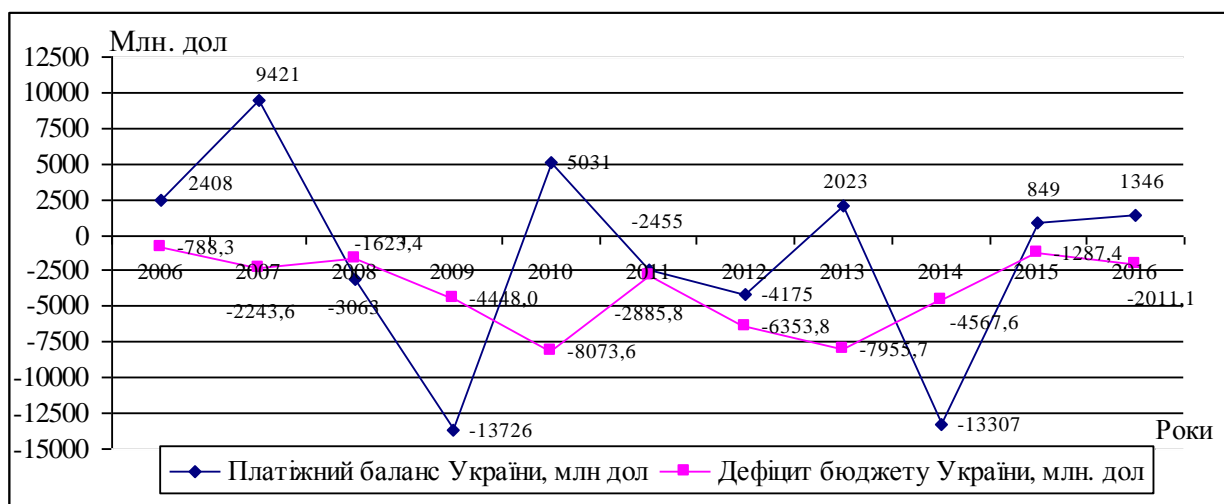
Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням економічної природи та сутності державного боргу, аналізу тенденцій його розвитку та розробки пропозицій щодо вирішення нагальних проблем була присвячена велика низка наукових праць таких, як: Дж. Б'юкеннена, Дж. Кейнса та

вітчизняних учених: В. Андрущенко, Т. Вахненка, В. Базилевич, С. Мочерний, С. Юрія, І. Мірошниченка, В. Шевчука.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Разом з тим, у науковій літературі недостатньо уваги приділено саме аналізу сучасній динаміці та стану зовнішнього і внутрішнього боргу України, його критичному значенню і тим загрозам які він несе для економіки країни, що активізує важливість даної теми дослідження, її цільове спрямування та зміст.

Метою статті є дослідження стану, структури і динаміки державного боргу України та його вплив на фінансову безпеку країни.

Виклад основного матеріалу дослідження. Недостатність фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та державних органів влади зумовлюють до необхідності пошуку додаткових джерел як всередині країни, так і за її межами. Таким чином утворились такі поняття, як внутрішній та зовнішній борг. Головною першопричиною виникнення і збільшення державного боргу є хронічний дефіцит бюджету України та негативний платіжний баланс. Динаміка дефіциту державного бюджету України та платіжного балансу наведено на рисунку 1.



Побудовано автором за даними джерела [6]

Рисунок 1 – Динаміка платіжного балансу та дефіциту бюджету України

Дефіцит державного бюджету спостерігався впродовж 2006-2016 роки. Його мінімальне значення було у 2006 році 788,3 млн. дол, після чого він поступово зростав і у 2010 році досяг свого максимального значення 8073,6

млн. дол. З 2011 по 2013 дефіцит знов мав негативну динаміку до зростання і досяг свого апогею у 2013 році 79955,7 млн. дол. Після чого скоротився до 1287,4 млн. дол у 2015 році, у 2016 році він склав 2011,1 млн дол. Дещо іншу динаміку має платіжний баланс України його найбільше позитивне значення було у 2007 році 9421 млн. дол, у 2009 році він скоротився до (-13726) млн. дол, проте уже в 2010 році зріс до 5031 млн. дол, потім у 2014 році він знов досяг свого другого апогею (-13307) млн. грн, у 2016 році він склав 1346 млн. дол.

Державний борг може бути прямим та гарантованим в залежності від сфер залучення кредитних ресурсів. Прямий державний борг – це запозичення фінансових ресурсів урядом, гарантований – це гарантовані урядом запозичення приватного сектору національної економіки [1].

Дослідимо динаміку та стан боргової залежності України, для чого сформуємо таблицю 1.

Таблиця 1 – Динаміка та стан боргової залежності економіки України протягом 2006-2016 років¹

Роки	Валовий внутрішній продукт, млн. дол	Валовий зовнішній борг, млн. дол	Питома вага зовнішнього боргу у ВВП країни, %	Загальний державний та гарантований державою борг, млн. дол	Питома вага державного та гарантованого державою боргу у валовому зовнішньому борзі, %
2006	107753	54512	50,59	14718,2	27,01
2007	142719	79955	56,02	23986,5	30,20
2008	179992	101659	56,48	36103,0	35,51
2009	117228	103396	88,20	48811,1	47,21
2010	136419	117343	86,02	39685,0	33,82
2011	163160	126236	77,37	54289,3	43,01
2012	175781	135065	76,84	59215,7	43,84
2013	183310	142079	77,51	64495,3	45,39
2014	131805	126308	95,83	73078,2	57,86
2015	90615	118729	131,03	69794,8	58,78
2016	93270	113518	121,71	65505,7	57,71

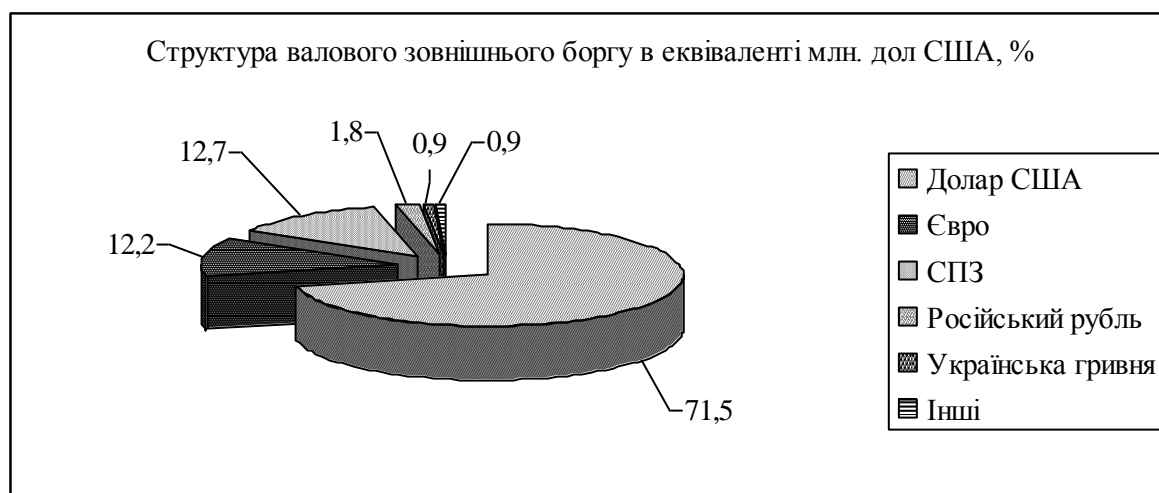
¹- Таблицю побудовано автором за даними [6],[8]

Згідно даних таблиці 1 валовий зовнішній бог України протягом 2006-2016 років зріс на 59006 млн. дол. Починаючи з 2006 року він зростав і максимального свого значення набув у 2013 році 142049 млн. дол, після чого скоротився до 113518 млн. дол.

Відповідну динаміку має і показник питомої ваги зовнішнього боргу у ВВП країни, так вона зросла з 50,59% у 2006 році до 88,2% у 2008 році, далі вона спала до 76,84 у 2012 році і у 2013 знов почала зростати, досягнувши апогею у 2015 році 131,03%, в 2016 році склала 121,71%.

Щодо до динаміки загального державного та гарантованого державою боргу то він показав своє зростання протягом 2006-2009 роки з 14718,2 млн. дол до 48811,1 млн. дол, у 2010 році спав до 39685 млн. дол, за 2011-2014 роки зріс до 73078,2 млн. грн і в 2016 році склав 65505,7 млн. дол. Приріст загального державного та гарантованого державою боргу протягом 2006-2016 років склав 500782,0 млн. дол.

Питома вага державного та гарантованого державою боргу у валовому зовнішньому борзі зростала майже постійно за виключенням 2010 року, максимального значення набула у 2015 році 58,78 %, у 2016 році становила 57,71%.



Побудовано автором за даними джерела [8]

Рисунок 2 – Структура валового зовнішнього боргу України станом на 01.07.2017

Станом на 01.07.2017 року в структурі валового зовнішнього боргу домінували борги номіновані в доларах США – 71,5%, в спеціальних правах запозичення МВФ – 12,7 %, в Євро – 12,2%. Оскільки основна частка боргу 99,1% номінована у валюті то це негативно впливає на платоспроможність країни та курс національної грошової одиниці. Тому Україна вимушена

нарошувати борги, щоб розплатитися з попередніми боргами, по суті борги не повертають, їх тільки накопичують та заміщують терміни повернення про, що свідчать дані таблиці 1.

В умовах глобалізації рівень зовнішньої заборгованості є одним із домінуючих факторів розвитку національних економік та одним із основних чинників економічної безпеки країни. Зовнішні борги держави, з урахуванням їх позитивного і негативного впливу на економіку, набувають особливого значення для країн з передкризовим станом платіжного балансу.

Проаналізуємо, яким чином впливає дефіцит державного бюджету на величину боргу країни, для чого побудуємо відповідну кореляційну модель.

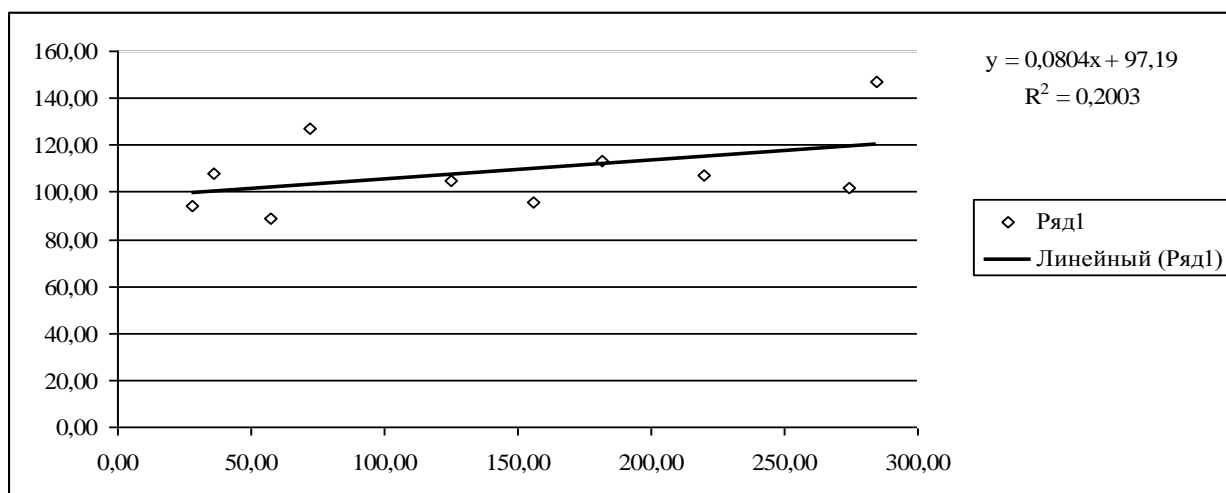


Рисунок 3 – Кореляційна залежність валового зовнішнього боргу від дефіциту державного бюджету України.

Рівняння лінійної залежності валового зовнішнього боргу від дефіциту державного бюджету має наступний вигляд:

$$y=0,0804x+97,19$$

Отриману модель можна інтерпретувати наступним чином: при зростанні дефіциту бюджету України на 1%, рівень валового зовнішнього боргу зростає 0,08%. Тіснота зв'язку між валовим зовнішнім боргом та дефіцитом бюджету становить 0,2003. Таким чином можна вважати, що зв'язок між цими величинами є посереднім, а на зміну величини зовнішнього боргу мали вплив також інші фактори.

За структурою державний борг України включає внутрішній та зовнішній. Державний внутрішній борг України – це строкові боргові зобов’язання уряду України у грошовій формі [3]. У свою чергу державний зовнішній борг – це боргові зобов’язання держави перед нерезидентами щодо повернення позичених коштів (основна сума боргу) та відсотків за ними. До боргових зобов’язань держави належить також гарантований державний борг, який виникає як наслідок взятих на себе державних гарантій щодо зобов’язань третіх осіб, або взятих на себе державою зобов’язань третіх осіб.

Проаналізуємо стан та динаміку державного та гарантованого державою боргу України за 2009 -2016 роки для чого сформуємо таблицю 2.

Таблиця 2 – Стан та динаміка державного та гарантованого державою боргу України за 2009 -2017 роки ¹

Роки	Загальний державний та гарантований державою борг, млн. дол	Зовнішній державний та гарантований державою борг, млн. дол	Внутрішній державний та гарантований державою борг, млн. дол	Відносний приріст державного та гарантованого державою боргу, %	Питома вага зовнішнього державного та гарантованого державою боргу, %	Питома вага загального державного та привітного боргу у ВВП, %
2009	39685,0	26518,7	13166,3	109,87	66,82	33,85
2010	54289,3	34759,6	19529,7	136,80	64,03	39,80
2011	59215,7	37474,5	21741,2	109,07	63,28	36,29
2012	64495,3	38658,8	25836,4	108,92	59,94	36,69
2013	73078,2	37536,0	35542,2	113,31	51,36	39,87
2014	69794,8	38792,2	31002,6	95,51	55,58	52,95
2015	65505,7	43445,4	22060,2	93,85	66,32	72,29
2016	70970,9	45604,6	25366,2	108,34	64,26	76,09
1.11.2017	76288,6	49250,1	27038,5	107,49	64,56	-

¹- Таблицю побудовано автором за даними [6],[8]

Якщо проаналізувати динаміку зростання державного боргу України, то можна відмітити його значний приріст на 36606,6 млн. дол впродовж 2009-2017 років. Державний борг мав тенденцію до зростання з 2009 по 2013 роки, впродовж 2014-2015 років спадав, а в 2016-2017 роки знов почав зростати досягши на 01.11.2017 року максимального значення 76288,6 млн. дол. Так зобов’язання виконуються вчасно перед кредиторами проте за рахунок

рефінансування боргів. Зовнішній державний борг зріс на 22734,1 млн. дол, але його питома вага при цьому скоротилась на 2,3%. Спад по зовнішньому державному боргу був відмічений у 2013 році, по решті років він зростав, досягнувши максимального значення на 01.11.2017 року 49250,1 млн. дол і його питома вага склала 64,56%. Величина внутрішнього боргу також зросла на 13872,2 млн. дол до 27038,5 млн. дол станом на 01.11.2017 року.

Безпечний рівень державного та прирівняного до нього боргу – це такий його рівень, за якого держава може своєчасно та в повному обсязі виконувати свої боргові зобов'язання без допомоги міжнародних фінансових організацій та проведення реструктуризації цих зобов'язань чи оголошення дефолту, здійснювати державні запозичення на ринках капіталу на прийнятних умовах [4, с.8].

Згідно наукових досліджень безпечним рівнем державного і гарантованого державою боргу вважають межу в 35% від ВВП [2, с.9]. Джерелом надходження фінансів в Україну для виконання її боргових зобов'язань значною мірою є нові кредити, які, без спрямування в реальний сектор економіки, лише погіршують фінансовий стан держави. При чому переважними кредиторами України є США та МВФ, що в свою чергу посилює залежність економіки України від міжнародних інституцій, тим самим втрачаючи певною мірою власну свободу щодо самовизначення.

Граничним значенням загальної суми державного та гарантованого державою боргу є його максимальний розмір на певну дату. Так, згідно Бюджетного кодексу України, загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60 відсотків річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України [1]. Впродовж 2009-2013 років цей показник встановив 33–39%, за 2014-2016 роки він зріс до 76,09% і перетнув межу в 60%, яка є гранично допустимою при співвідношенні державного боргу до ВВП. Серед об'єктивних причин погіршення даного показника можна виділити падіння рівня ВВП країни, військові дії на Сході України та потребу у фінансових ресурсах країни.

Основною причиною стрімкого приросту величини прямого державного боргу України є щорічне зростання дефіциту державного бюджету України [5, с.103]. Своєю чергою збільшення державного боргу України через зростання витрат на його обслуговування спричиняє приріст дефіциту державного бюджету. Виникнення такої "боргової спіралі" сприяє збільшенню темпів зростання державного боргу та дефіциту державного бюджету, погіршує економічну ситуацію України та може спричинити виникнення боргової кризи.

Проаналізуємо, яким чином впливає дефіцит державного бюджету на величину загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу країни, для чого побудуємо відповідну кореляційну модель.

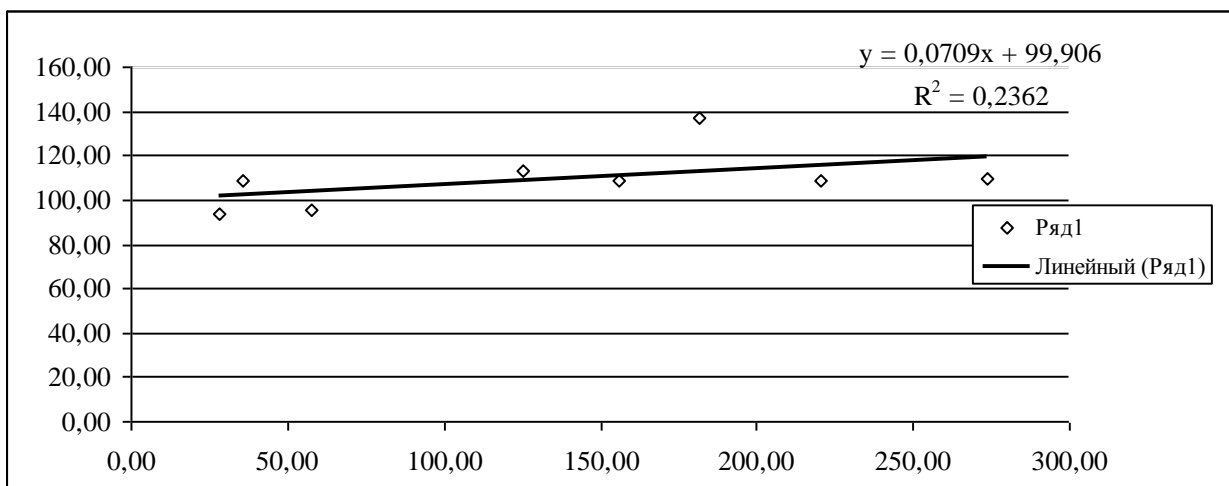


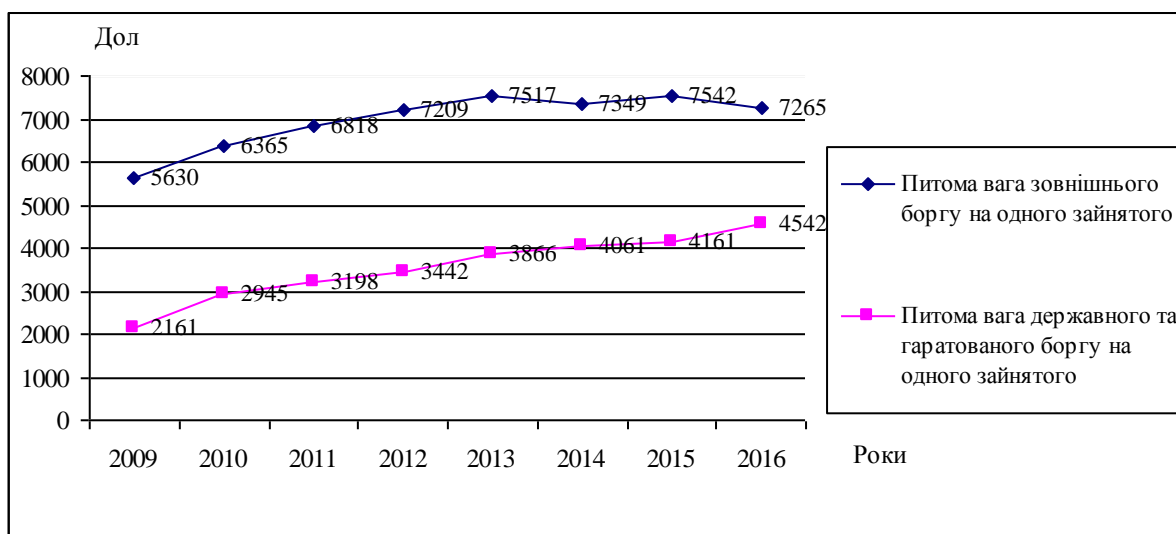
Рисунок 4 – Кореляційна залежність державного та гарантованого державою боргу країни від дефіциту державного бюджету України.

Рівняння лінійної залежності державного та гарантованого державою боргу країни у від дефіциту державного бюджету має наступний вигляд:

$$y=0,0709x+99,906$$

Отриману модель можна інтерпретувати наступним чином: при зростанні дефіциту бюджету України на 1%, рівень державного та гарантованого державою боргу країни зростає 0,07%. Тіснота зв'язку між валовим зовнішнім боргом та дефіцитом бюджету становить 0,2362. Таким чином можна вважати, що зв'язок між цими величинами є посереднім, а на зміну рівень державного та гарантованого державою боргу країни мали вплив також інші фактори.

Проаналізуємо частку вагу боргу, що припадає на одного працюючого громадянина України, для чого побудуємо рисунок 5.



Побудовано автором за даними джерела [6],[8]

Рисунок 5 – Частка зовнішнього та гарантованого державою боргу на одного працюючого.

Якщо провести аналіз тенденцій зміни частки державного боргу, яка припадає на одного працюючого, то можна зробити висновок про її зростання протягом 2009–2016 років. Так державний та гарантований державою борг на одну особу зріс на 2381 дол, досягнувши 4542 дол, зовнішній борг на 1635 дол, досягнувши 7265 дол у 2016 році, причому обидва показники мають тенденцію до подальшого зростання.

Щодо рівня платоспроможності України за гарантованим державою боргами то рейтингове агентство Moody's підвищило його до Сaa2, рейтинги дев'яти основних незабезпечених випусків єврооблігацій України, випущених в ході реструктуризації боргу в листопаді 2015 року [7].

У той же час Moody's підтвердило незабезпечений рейтинг Са за бондами на \$ 3 млрд, продані Росії в грудні 2013 року. В даний час облігація знаходиться в дефолт.

Moody's також підвищило довгостроковий рейтинг емітента в іноземній валюті по фінансуванню інфраструктурних проектів (Fininpro) до Сaa2 і

змінити прогноз рейтингу на позитивний. Уряд повністю гарантує борг Finipro [7].

Оновлення рейтингів уряду України до Саа2 засноване на наступних ключових факторах:

Кумулятивний вплив структурних реформ, які, якщо вони будуть стійкими, як очікується, поліпшать динаміку державного боргу. Значне зміцнення зовнішньої позиції України.

Підвищення рейтингу було обмежено однією відміткою, тому що протягом наступних кількох років Україна зіткнеться з важким тягарем обслуговування зовнішнього боргу, що потребують додаткового фінансування в іноземній валюті понад те, що можуть надати офіційні кредитори.

Більш того, внутрішня політика і геополітична напруженість можуть порушити доступ України до ринків приватного капіталу, а також послабити валюту з відповідними негативними наслідками для показників боргу уряду та економічної стабільності.

Проте, позитивний прогноз рейтингу відображає динаміку реформ, які, якщо вони будуть стійкими, можуть привести до подальшого підвищення стійкості державного зовнішнього боргу України. Такий імпульс реформ також підтримає відновлений доступ України до глобальних ринків капіталу, що стане більш легким шляхом рефінансування значних платежів за зовнішнім боргом з 2019 року. Україна також може передбачати ці платежі за допомогою активних операцій з управління боргом.

Moody's підвищило стелю країни для облігацій в іноземній валюті до Саа1 з Саа2, тоді як стеля країни для депозитів в іноземній валюті був підвищений до Саа3 з Са. Країнні стелі для заборгованості і депозитів в національній валюті були підняті до Саа1 з Саа2. Короткострокові країнові стелі в іноземній валюті по депозитах і облігаціях залишалися в Not Prime (NP). Стелі країни зазвичай визначають найвищий рейтинг, який може бути присвоєно зобов'язаннями резидента емітента в даній країні.

Управління державним боргом України здійснюється Міністерством фінансів України за погодженням Національним банком України. Розміщення боргових зобов'язань України та надання гарантій від імені держави здійснює Міністерство фінансів України. Граничні розміри державного боргу України, його джерела і строки погашення визначає Верховна Рада України при затвердженні Державного бюджету України на поточний рік.

Висновки та пропозиції. Загалом, зважаючи на вищенаведені абсолютні та відносні показники зовнішньої заборгованості України, є підстави говорити про тенденції:

- постійного зростання зовнішнього державного боргу в Україні;
- зростаючого навантаження на вітчизняну економіку від погашення та обслуговування державних боргів;
- зниження рівня фінансово-економічної безпеки України.

Що стосується нарощення зовнішнього державного боргу, слід зауважити, що саме по собі таке явище не обов'язково є негативною тенденцією. Проте в умовах порушення територіальної цілісності, військових дій на Сході України воно набуло загрозливих масштабів, в очах міжнародних інвесторів Україна залишається дуже проблемною країною. Що знаходить своє відображення у низьких суверенних кредитних рейтингах, які присвоюються Україні та українським державним борговим цінним паперам провідними світовими рейтинговими агентствами. Низький кредитний рейтинг країни негативно впливає не тільки на обсяг залучених кредитних ресурсів але й на їх вартість, оскільки кредитний рейтинг є індикатором ризикованості будь-яких інвестицій у конкретну країну. Тому подальше нарощування державного та гарантованого державою боргу може суттєво сповільнити темпи зростання економіки України зробити її більш залежною від кредиторів та понизити рівень національної безпеки України.

Для формування стратегії управління борговими процесами в Україні необхідно вживати ряд невідкладних заходів:

- розробити механізм збалансування витрат та доходів у бюджетних системах, що є основою централізованих фінансів;
- формувати дефіциту бюджету на економічно обґрунтованому рівні;
- знизити темпи підвищення доходів населення, враховувати можливості товарного забезпечення, розміру джерел їх виплат;
- впровадити кількісний та якісний аналіз залежності фінансової дестабілізації бюджетної системи від внутрішніх і зовнішніх чинників;
- сприяти розвитку потенціалу внутрішнього ринку;
- контролювати і уникати можливих загроз і ризиків в процесі управління державним боргом, запобігання зростанню боргового навантаження;
- впровадити систему суворого контролю за грошовими потоками, з метою забезпечення фінансових зобов'язань;
- підвищити ефективність інвестування додаткових бюджетних доходів;
- Верховній Раді прийняти закон про державний борг, який би регулював би процес формування та регулювання державного боргу України;
- прискорити залучення масштабних інвестицій в економіку України з метою оновлення основних фондів підприємств у пріоритетних галузях економіки;
- обмежити запозичення через світові фінансові інститути (МВФ, СБ та ін.) їх заміщення на більш вигідних для України;
- виявити перелік чинників не контрольованих державою.

Україна уже не раз в своїй незалежній історії стикалась з проблемою дефолту, так зокрема у 2015 році для зменшення боргового навантаження та зменшення ризику втрати платоспроможності за борговими зобов'язаннями, було проведено реструктуризацію боргу. В результаті проведених Урядом України переговорів з клубом кредиторів України було досягнуто згоди щодо реструктуризації боргу, списання 20% та продовження на чотири роки терміну погашення українських єврооблігацій. Однак питання реструктуризації боргу є спірним, оскільки постійне відкладання терміну повернення боргу перекладає боргове навантаження на новий уряд, але обсяги боргу при цьому сягають

безпрецедентних величин і лягають на плечі майбутніх поколінь. Іншим негативним фактором боргової залежності є відволікання значної суми коштів з бюджету країни на обслуговування боргу, це ті кошти, які можна було спрямувати на розвиток національної економіки, однак вони зарезервовані для виплати переважно іноземним кредиторам. Поточний та майбутні бюджети України повністю прив'язаний до погашення державного боргу, причому ці статті в пріоритеті, вони зменшують витрати на освіту, охорону здоров'я, обороноздатність країни і т.д.

Це свідчить про потребу припинення подальшого нарощення державних боргів та про пошук інших шляхів залучення фінансових ресурсів в економіку України, а також про необхідність реформатування фінансової політики держави в напрямі оптимізації державних фінансових витрат. А при незмінній політиці нарощення державних запозичень будемо спостерігати вплив державного боргу на економіку в довгостроковому періоді у вигляді скорочення заощаджень, внутрішніх та зовнішніх інвестицій, національного доходу, рівня реальної заробітної плати тощо.

Література:

1. Бюджетний кодекс України (редакція від 20.09.2015) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
2. Герд Е. Управління державним боргом: завдання, цілі, учасники / Е. Герд // Фінанси України. – 2014. – № 1. – С. 7–21
3. Закон України «Про державний внутрішній борг України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>.
4. Лісовенко В.В. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти / В.В. Лісовенко, Л.Я. Бенч, О.І. Бец // Фінанси України. – 2014. – № 12. – С. 7-31. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_12_3.

5. Мірошніченко І.С. Зовнішня заборгованість України як чинник впливу на економічну безпеку держави в умовах глобалізації [Електронний ресурс] / І.С. Мірошніченко // Облік і фінанси. – 2014. – № 3. – С. 102-109. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif_apk_2014_3_18.

6. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http:// www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)

7. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.imf.org>

8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/debtgov/>