

ЗАБОРГОВАНІСТЬ УКРАЇНИ ЯК ЗАГРОЗА НАЦІОНАЛЬНІЙ БЕЗПЕЦІ

NATIONAL DEBT OF UKRAINE AS THREAT TO NATIONAL SAFETY

У статті проаналізовано динаміку дефіциту бюджету та платіжного балансу України, стан боргової залежності України. Визначено питому вагу зовнішнього боргу України у валовому внутрішньому продукті, а також питому вагу державного та гарантованого державою боргу у валовому зовнішньому борзі. Розраховано, а також 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.

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

Ключевые слова: государственный долг, внешний государственный долг, внутренний государственный долг, гарантированный государством долг, валовый 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.

УДК 338.124.4

Мороз С.В.

к. е. н., доцент кафедри економічної теорії

Хмельницький національний університет

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 із необхідністю зовнішнього фінансування, проте не для кожної країни світу цей процес виявився позитивним, зокрема 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, втрати конкурентоспроможності вітчизняної продукції та зниження загального рівня життя населення, що привело до фінансової нестабільності в Україні, зростання зовнішнього боргу до безпрецедентних обсягів. Ця ситуація загострила проблему соціально-економічного розвитку та боргової безпеки держави.

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

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню економічної природи та сутності державного боргу, аналізу тенденцій його розвитку та розробці пропозицій щодо вирішення нагальних

проблем була присвячена низка наукових праць Дж. Б'юкеннена, Дж. Кейнса, а також В. Андрущенко, Т. Вахненка, В. Базилевич, С. Мочерного, С. Юрія, І. Мірошниченка, В. Шевчука.

Водночас у науковій літературі недостатньо уваги приділено саме аналізу сучасної динаміки та стану зовнішнього і внутрішнього боргу України, його критичному значенню і тим загрозам, які він має для економіки країни, що активізує важливість означеної теми дослідження, її цільове спрямування та зміст.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження стану, структури і динаміки державного боргу України, а також його впливу на фінансову безпеку країни.

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

Дефіцит державного бюджету спостерігався впродовж 2006–2016 років. Його мінімальне значення було у 2006 році (788,3 млн. дол.), після чого він поступово зростав, а у 2010 році досяг свого

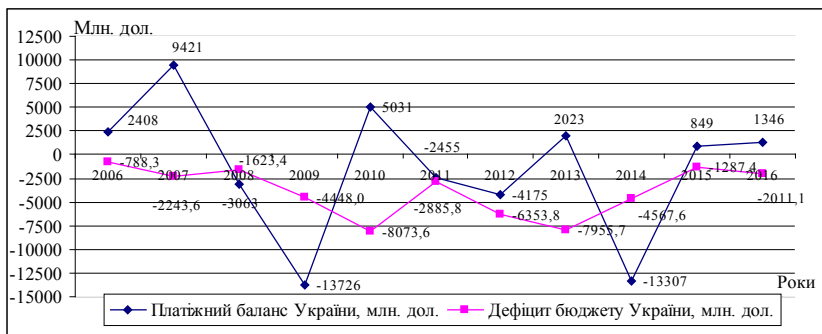


Рис. 1. Динаміка платіжного балансу та дефіциту бюджету України

Джерело: побудовано автором за даними джерела [6]

максимального значення у 8 073,6 млн. дол. З 2011 по 2013 роки дефіцит знову мав негативну динаміку до зростання і досяг свого апогею у 2013 році, а саме 79 955,7 млн. дол. Після цього він скоротився до 1 287,4 млн. дол. у 2015 році, у 2016 році він склав 2 011,1 млн. дол. Дещо іншу динаміку має платіжний баланс України: його найбільше позитивне значення було у 2007 році (9 421 млн. дол.), у 2009 році він скоротився до -13 726 млн.

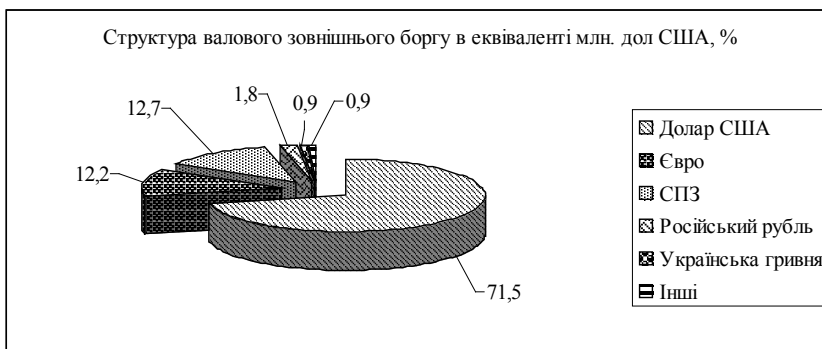


Рис. 2. Структура валового зовнішнього боргу України станом на 1 липня 2017 року

Джерело: побудовано автором за даними джерела [8]

дол., проте уже в 2010 році зріс до 5 031 млн. дол., а у 2014 році знову досяг свого другого апогею у -13 307 млн. грн., у 2016 році він склав 1 346 млн. дол.

Державний борг може бути прямим та гарантованим залежно 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 табл. 1.

Згідно з даними табл. 1 валовий зовнішній борг України протягом 2006–2016 років зріс на 59 006 млн. дол. З 2006 року він зростав, а максимального свого значення набув у 2013 році у 142 049 млн. дол., після чого скоротився до 113 518 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, а у 2013 році знову почала зростати, досягнувши апогею у 2015 році у 131,03%, у 2016 році вона склала 121,71%.

Щодо динаміки загального державного та гарантованого державою боргу, то він показав своє зростання протягом 2006–2009 років із 14 718,2 млн. дол. до 48 811,1 млн. дол., у 2010 році він знизився до 39 685 млн. дол.,

Таблиця 1

Динаміка та стан боргової залежності економіки України протягом 2006–2016 років

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	107 753	54 512	50,59	14 718,2	27,01
2007	142 719	79 955	56,02	23 986,5	30,20
2008	179 992	101 659	56,48	36 103,0	35,51
2009	117 228	103 396	88,20	48 811,1	47,21
2010	136 419	117 343	86,02	39 685,0	33,82
2011	163 160	126 236	77,37	54 289,3	43,01
2012	175 781	135 065	76,84	59 215,7	43,84
2013	183 310	142 079	77,51	64 495,3	45,39
2014	131 805	126 308	95,83	73 078,2	57,86
2015	90 615	118 729	131,03	69 794,8	58,78
2016	93 270	113 518	121,71	65 505,7	57,71

Джерело: побудовано автором за даними [6; 8]

за 2011–2014 роки він зріс до 73 078,2 млн. грн., а в 2016 році склав 65 505,7 млн. дол. Приріст загального державного та гарантованого державою боргу протягом 2006–2016 років склав 500 782,0 млн. дол.

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

Станом на 1 липня 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 у 99,1% номінована у валюті, це негативно впливає на платоспроможність країни та курс національної грошової одиниці. Тому Україна вимушена нарощувати борги, щоб розплатитися з попередніми боргами, фактично борги не повертають, їх тільки накопичують, а також заміщують терміни повернення, про що свідчать дані табл. 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 та 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.

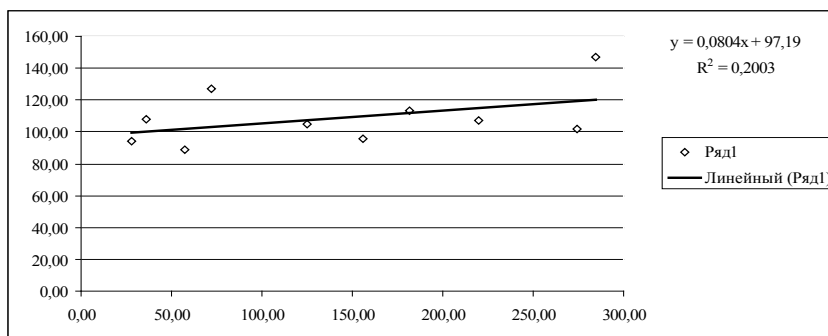


Рис. 3. Кореляційна залежність валового зовнішнього боргу від дефіциту державного бюджету України

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

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

Отриману модель можна інтерпретувати таким чином: за зростання дефіциту бюджету України на 1% рівень валового зовнішнього боргу зростає на 0,08%. Тіснота зв'язку між валовим зовнішнім боргом та дефіцитом бюджету становить 0,2003. Отже, 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]. 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

Таблиця 2

Стан та динаміка державного та гарантованого державою боргу України за 2009–2017 роки

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 прирівняного боргу у ВВП, %
2009	39 685,0	26 518,7	13 166,3	109,87	66,82	33,85
2010	54 289,3	34 759,6	19 529,7	136,80	64,03	39,80
2011	59 215,7	37 474,5	21 741,2	109,07	63,28	36,29
2012	64 495,3	38 658,8	25 836,4	108,92	59,94	36,69
2013	73 078,2	37 536,0	35 542,2	113,31	51,36	39,87
2014	69 794,8	38 792,2	31 002,6	95,51	55,58	52,95
2015	65 505,7	43 445,4	22 060,2	93,85	66,32	72,29
2016	70 970,9	45 604,6	25 366,2	108,34	64,26	76,09
1 листопада 2017 року	76 288,6	49 250,1	27 038,5	107,49	64,56	–

Джерело: побудовано автором за даними [6; 8]

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 табл. 2.

Якщо проаналізувати динаміку зростання державного боргу України, то можна відзначити його значний приріст на 36 606,6 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 роках знову почав зростати, досягши на 1 листопада 2017 року максимального значення у 76 288,6 млн. дол. Так, зобов'язання виконуються вчасно перед кредиторами, проте за рахунок рефінансування боргів. Зовнішній державний борг зріс на 22 734,1 млн. дол., але його питома вага при цьому скоротилась на 2,3%. Спад по зовнішньому державному боргу був відзначений у 2013 році, в решту років він зростав, досягнувши максимального значення на 1 листопада 2017 року у 49 250,1 млн. дол., а його питома вага склала 64,56%. Величина внутрішнього боргу також зросла на 13 872,2 млн. дол. до 27 038,5 млн. дол. станом на 1 листопада 2017 року.

Безпечний рівень державного та привірного до нього боргу – це такий його рівень, за якого держава може своєчасно та в повному обсязі викону-

вати 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 з науковими дослідженнями 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, причому переважними кредиторами України є США та МВФ, що посилює залежність економіки України від міжнародних інституцій, через що держава втрачає певною мірою власну свободу щодо самовизначення.

Граничним значенням загальної суми державного та гарантованого державою боргу є його максимальний розмір на певну дату. Так, згідно з Бюджетним кодексом 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 становив 33–39%, за 2014–2016 роки він зріс до 76,09% і перетнув межу в 60%, яка є гранично допустимою під час співвідношення державного боргу до ВВП. Серед об'єктивних причин погіршення цього 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]. 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 і загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу країни, для чого побудуємо відповідну кореляційну модель.

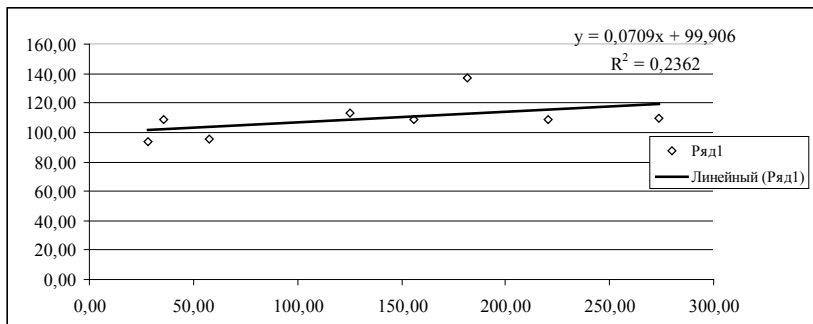


Рис. 4. Кореляційна залежність державного та гарантованого державою боргу країни від дефіциту державного бюджету України

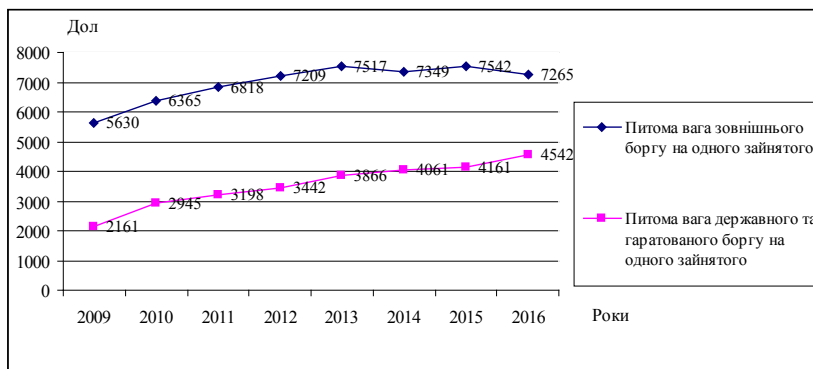


Рис. 5. Частка зовнішнього та гарантованого державою боргу на одного працюючого

Джерело: побудовано автором за даними джерела [6; 8]

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

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

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

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

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 2 381 дол., досягнувши 4 542 дол., зовнішній борг – на 1 635 дол., досягнувши 7 265 дол. у 2016 році, причому обидва показники мають тенденцію до подальшого зростання.

Щодо рівня платоспроможності України за гарантованими державою боргами, то рейтингове агентство "Moody's" підвищило його до Саа2, тобто рейтингу дев'яти основних незабезпечених випусків єврооблігацій України, випущених в ході реструктуризації боргу в листопаді 2015 року [7].

Водночас "Moody's" підтвердило незабезпечений рейтинг Са за бондами на \$3 млрд., проданими Росії в грудні 2013 року. Нині облігація знаходиться в дефолті.

"Moody's" також підвищило довгостроковий рейтинг емітента в іноземній валюті по фінансуванню інфраструктурних проектів (Finipro) до Саа2 і змінило прогноз рейтингу на позитивний. Уряд повністю гарантує борг Finipro [7].

Оновлення рейтингів уряду України до Саа2 засноване на таких 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 обмежене однією відміткою, тому що протягом наступних кількох років Україна зіткнеться з важким тягарем обслуговування зовнішнього боргу, що потребує додаткового фінансування в іноземній валюті понад того, 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 підтримує 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 «стелю» країни для депозитів в іноземній валюті було підвищено до Саа3 з Са. «Стелі» країни для заборгованості і депозитів в національній валюті були підняті до Саа1 з Саа2. Короткострокові «стелі» країни в іноземній валюті по депозитах та 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 з 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 під час затвердження Державного бюджету України на поточний рік.

Висновки з проведеного дослідження. Загалом з огляду 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.

Щодо нарощення зовнішнього державного боргу, то 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 ризи-

кованості 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 низку невідкладних заходів:

- розробити механізм збалансування витрат та доходів у бюджетних системах, що є основою централізованих фінансів;

- формувати дефіцит 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 можливі загрози та ризики, а також уникати їх в процесі управління державним боргом, запобігати 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 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 тощо), замінити їх на більш вигідні для України;

- виявити перелік чинників, які не контролюються державою.

Україна уже не раз у своїй незалежній історії стикалась із 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 євроблігацій. Однак питання реструктуризації боргу є спір-

ним, 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 виділення 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'язані до погашення державного боргу, причому ці статті є пріоритетними, вони зменшують витрати на освіту, охорону здоров'я, обороноздатність країни тощо.

Це свідчить про потребу припинення подальшого нарощення державних боргів та про пошук інших шляхів залучення фінансових ресурсів в економіку України, а також про необхідність переформатування фінансової політики держави щодо оптимізації державних фінансових витрат. А за незмінної політики 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.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бюджетний кодекс України (редакція від 20 вересня 2015 року). URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
2. Герд Е. Управління державним боргом: завдання, цілі, учасники. Фінанси України. 2014. № 1. С. 7–21.
3. Про державний внутрішній борг України: Закон України. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>.
4. Лісовенко В., Бенч Л., Бец О. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти. Фінанси України. 2014. № 12. С. 7–31. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_12_3.
5. Мірошніченко І. Зовнішня заборгованість України як чинник впливу на економічну безпеку держави в умовах глобалізації. Облік і фінанси. 2014. № 3. С. 102–109. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif_apk_2014_3_18.
6. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
7. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <http://www.imf.org>.
8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://index.minfin.com.ua/index/debtgov>.