

## ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ ЕКОНОМІЧНИХ УМОВАХ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ УПРАВЛІННЯ

*Анотація.* У статті розглянуті теоретичні аспекти сутності та природи державного боргу. На основі статистичних даних досліджена структура державного боргу України, виявлені основні тенденції і специфічні особливості його формування. На основі зробленого аналізу виявлені проблеми та запропоновані шляхи оптимізації державного боргу і удосконалення боргової політики України.

*Ключові слова:* державний борг, державний кредит, управління державним боргом, дефіцит бюджету, реструктуризація державного боргу.

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах загострення фінансово-економічної кризи та рецесії вітчизняної економіки питання державних запозичень та ефективного управління державним боргом стає на одне з перших місць. На сьогодні в Україні дефіцит державного бюджету, залучення та використання позик для його покриття призвели до значного зростання державного боргу. Великі розміри внутрішнього і зовнішнього боргу, а також, відповідно, зростання витрат на його обслуговування, обумовлюють необхідність вирішення проблеми державного боргу та пошуку шляхів удосконалення механізму управління ним, що визначає актуальність дослідження даної теми.

Значною проблемою державного боргу України є його нетипова структура, обтяжена борговими зобов'язаннями попередніх урядів країни, прийнятими на умовах правонаступництва; кредитною емісією, яку здійснюють постійно, починаючи з 90-х років; проблемами бюджетного регулювання тощо. Ефективне управління боргом на всіх його етапах дозволить уникнути кризових боргових ситуацій та перевантаження видаткової частини державного бюджету в розрізі витрат на обслуговування державного боргу, сприятиме забезпеченню стабілізації соціально-економічної ситуації та розвитку економіки України.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема державного боргу вважається дослідженою у західній літературі. Значну увагу їй приділяли Р.

Барро, П. Самуельсон, Р. Масгрейв, Дж. Бюкенен та ін. Питання державного боргу в Україні досліджували провідні українські фінансисти, зокрема В.Л. Андрущенко, О.Д. Василик, А.С. Гальчинський, С.В. Ковальчук, Г.В. Кучер, В.М. Опарін, О.Р. Романенко, В.М. Федосов, С.І. Юрій та інші.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Проте, розвиток соціально-економічної системи держави, постійні зміни, що відбуваються у суспільстві, реструктуризація зовнішнього боргу і проблеми з нею пов'язані, потребують подальших наукових пошуків у цьому напрямі досліджень.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є дослідження структури державного боргу України, виявлення основних тенденцій і специфічних особливостей його формування, а також пошук шляхів оптимізації управління державним боргом України.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** У вітчизняній науковій літературі можна знайти різні або близькі за змістом погляди на сутність державного боргу. Відповідно до ст. 2 Бюджетного кодексу України «державний борг - загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [1]. Юрій С.І. і Федосов В.М. наводять наступне визначення: «Державний борг — сума усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами, а також відсотків за ними (включаючи гарантії за кредитами, що надаються іноземними позичальниками державним підприємствам)» [2, с. 228].

Більш спрощене визначення сутності державного боргу наводять Василик О.Д. і Павлюк К.В. «Державний борг — це сукупність усіх боргових зобов'язань держави перед своїми кредиторами» [3, с. 454]. Коноплицький В.А. та Філіна Г.І. вважають державним боргом «мобілізацію засобів державою за допомогою випуску державних цінних паперів і урядових позик» [4, с. 53]. Проте, сутність державного боргу доцільно розглядати як складне явище соціально-економічної системи держави, яке об'єктивно обумовлено самою

економічною природою держави та її економічних суб'єктів, що з нею пов'язані. Відповідно, попередні визначення державного боргу доцільно розширити до системи фінансово-економічних та організаційно-управлінських заходів щодо формування, перерозподілу, використання позикових коштів та їх повернення з урахуванням установлених відсотків, термінів, обсягів, а також управління ними.

Розмір державного боргу визначається як в абсолютних, так і у відносних показниках, причому відносні показники обчислюються у відсотках до ВВП та ВВП. Проте, абсолютна сума державного боргу є не дуже показовим показником, адже борг зростає зі збільшенням ВВП, і на його величину впливає інфляція. Так, згідно Методи розрахунку рівня економічної безпеки України визначено порогові значення відношення загального обсягу державного боргу та загального відношення зовнішнього державного боргу до ВВП у розмірі 55 % та 25 % відповідно [5, с. 254].

В табл. 1 розглянуті макроекономічні показники в порівнянні з показниками боргового навантаження за 2009-2014 рр. Так, у 2011 р. рівень боргового навантаження на економіку знизився порівняно з попереднім роком – з 29,9 до 27,4 % ВВП. Також зменшився дефіцит державного бюджету – з 31 до 21 млрд. грн., або з 2,9 до 1,6 % ВВП. Однак у 2013 р. відношення державного боргу до ВВП складало вже 33 %, а в 2014 – 60,4 %. Значно зріс дефіцит державного бюджету – на кінець 2014 р. він становив 4,5 % ВВП.

Таблиця 1

**Динаміка окремих макроекономічних показників України  
за 2009-2014 рр.**

Показник	Роки					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ВВП(номінальний), млрд.грн.	913,4	1082,6	1302,1	1411,2	1454,9	1566,7
Платежі за державним боргом, % ВВП	4,41	3,90	5,28	6,54	7,66	10,77

Платежі за державним боргом, млрд.грн.	40,3	42,2	68,8	92,3	111,5	168,8
Дефіцит, млрд.грн.	35,5	64,3	23,6	53,4	64,7	78,1
Державний борг, млрд.грн.	227,0	323,5	357,3	399,2	480,2	947,0
Борг до ВВП, %	24,9	29,9	27,4	28,3	33,0	60,4

Джерело: Державна служба статистики України [6], Міністерство фінансів України [7].

Тенденція до зростання державного боргу України (табл. 2) простежується упродовж декількох останніх років, її визначають високі валютні ризики зовнішньої заборгованості, нестабільна ситуація з рефінансуванням боргів попередніх років, а також тиск боргових виплат на державні фінанси.

Впродовж 2014 року обсяг державного та гарантованого державою боргу зріс з 584,4 млрд. грн. (40,2 % ВВП) у 2013 році до 1100,8 млрд. грн. (70,7 % ВВП) у 2014 році, перетнувши граничний рівень індикатора боргової безпеки держави в 60 % ВВП, а державного боргу – з 480,2 млрд. грн. (33,0 % ВВП) до 947,0 млрд. грн. (60,4 % ВВП) відповідно. В таблиці 2 наведено деталізовані дані щодо структури державного боргу України за останні 11 років.

Таблиця 2

**Динаміка державного та гарантованого державою боргу України за період 2004-2014 рр.**

Показник	Роки										
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Гарантований державою борг, млрд.грн.	17,7	15,0	14,4	17,4	58,7	90,9	108,8	115,8	116,3	104,2	153,8
Державний борг, млрд.грн.	67,7	63,1	66,1	71,3	130,7	227,0	323,5	357,3	399,2	480,2	947,0
Державний та гарантований державою борг, млрд.грн.	85,4	78,1	80,5	88,7	189,4	317,9	432,3	473,1	515,5	584,4	1100,8

Відношення гарантованого та державного боргу до ВВП, %	24,7	17,7	14,8	12,3	20,0	34,8	39,9	36,3	36,5	40,2	70,7
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Джерело: Державна служба статистики України [6], Міністерство фінансів України [7].

З даних таблиці 2 бачимо, що загальний обсяг державного боргу України зберігає тенденцію до зростання протягом досліджуваного періоду. Протягом останніх 5 років сукупний обсяг державного боргу зріс більш ніж втричі до 1 424,13 млрд. грн. (\$ 67,66 млрд. в еквіваленті).

Сучасна економічна ситуація в Україні демонструє, що одним із найвпливовіших чинників, який відчутно гальмує розвиток країни, є зростання до загрозливих параметрів боргового навантаження, надмірне залучення коштів на недосить вигідних умовах поряд з нераціональністю їх використання перешкоджають довгостроковому економічному зростанню та погіршують стан фінансової безпеки.

Значна девальвація національної валюти протягом 2014 р. та початку 2015 р. призвели до зростання частини державного боргу, номінованої в іноземній валюті, та відповідних платежів за ним. Збільшення державного та гарантованого державою зовнішнього боргу підвищує ризики посилення залежності України від іноземного фінансування [8].

За даними Міністерства фінансів протягом січня-грудня 2015 року сума державного та гарантованого державою боргу України у доларовому еквіваленті зменшилась на 4,32 млрд. дол. США. Основною причиною таких змін є проведення реструктуризації та списання частини державного та гарантованого державою зовнішнього боргу.

Водночас, державний та гарантований державою борг у гривневому еквіваленті збільшилася на 470,93 млрд. грн., через девальвацію національної валюти, курс якої по відношенню до долара США зріс з близько 15,77 грн./дол. США на кінець 2014 року до близько 24,00 грн./дол. США на кінець грудня 2015 року [9].

В структурі державного та гарантованого державою боргу за групами кредиторів найбільша частка належить власникам державних цінних паперів на внутрішньому ринку (35,1%). Наразі в обігу на внутрішньому ринку перебувають казначейські зобов'язання з різними строками (ОВДП від 12-місячних до 15-річних), а також облигації державних підприємств (НАК «Нафтогаз України», Укравтодор тощо). Частка власників державних цінних паперів на зовнішньому ринку в загальній структурі державного боргу відповідає 29,6 % та відображає заборгованість за ОЗДП 2005 - 2015 рр. на загальну суму 383,16 млрд. грн. (\$ 18,28 млрд. в еквіваленті).

Негативним фактором, що ускладнює управління державним боргом, є його «дорожнеча» в обслуговуванні. Необхідність фінансування бюджетного дефіциту при відсутності доступу до дешевих фінансових ресурсів на фінансових ринках, змушувала брати кредити під високі відсотки. Тому протягом 2013-2015 рр. відбулось значне зростання вартості обслуговування державного боргу (табл. 3).

Таблиця 3

**Вартість обслуговування державного боргу впродовж 2004-2014 років у номінальному та відносному (щодо обсягу доходів та видатків бюджету) вимірі**

Показники	Роки										
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Обслуговування державного боргу, млрд.грн.	3,1	3,1	3,1	3,3	3,8	9,0	15,5	23,1	24,2	31,7	48,0
Співвідношення обслуговування держборгу до доходів,%	6,0	3,7	3,1	2,0	1,6	4,3	6,5	7,4	7,0	9,3	13,4
Співвідношення обслуговування держборгу до видатків,%	3,9	2,8	2,3	1,9	1,6	3,7	5,1	6,9	6,1	7,9	11,2

Джерело: Показники виконання державного бюджету України /Міністерство фінансів України [7].

Якщо відношення платежів з обслуговування державного боргу до обсягу доходів державного бюджету в 2013 р. складало 9,3 %, то в 2014 році ця величина збільшилась до 13,4 % (відношення вартості обслуговування державного боргу до обсягу видатків державного бюджету склало в 2014 р. і 11,2 %). Необхідність збільшення видатків на обслуговування державного боргу з 31,7 млрд. грн. в 2013 р. до 48,0 млрд. грн. у 2014 р. суттєво зменшила можливість фінансування інших статей та ефективність видаткової частини державного бюджету загалом.

Експерти зазначають, що нинішній рівень боргового навантаження на Україну надзвичайно високий навіть з урахуванням допомоги від МВФ та інших нечисленних донорів. Згідно з урядовими викладками, Україна отримала торік \$ 9 млрд., а виплатила – \$ 14 млрд. Цього року поки що очікується не більше 8 млрд. дол. США, а виплатити за позиками треба \$ 16 млрд. А за найближчі 4 роки з української держави належить виплатити за внутрішніми і зовнішніми позиками понад \$ 47 млрд., тоді як потенційна донорська підтримка поки що не перевищує \$ 15 млрд.

Погіршення рейтингових оцінок для України обмежує можливості запозичень на зовнішніх ринках та прискорює вплив іноземного капіталу, тобто несе ризик ще більшого закриття України для іноземного інвестування. У короткостроковій перспективі боргове навантаження зберігатиметься на високому рівні через:

- необхідність фінансування дефіциту бюджету та оборонної галузі;
- зростання розміру субсидій для найуразливіших верств населення від підвищення тарифів на газ і теплопостачання;
- потребу в наданні допомоги переселенцям зі Східної України;
- збільшення видатків на обслуговування державного боргу України внаслідок девальвації гривні.

Згідно із показниками Міністерства фінансів за 2015 р. державний борг України перевищив критичний рівень визначений за методологією Міжнародного Валютного Фонду (60 % від ВВП) і склав більше 100 % від ВВП

або 1 571,8 млн. грн., в тому числі внутрішній борг 32,3 %, зовнішній – 52,5 %, гарантований – 15,1 %. Платежі з обслуговування державного боргу в Державному бюджеті України на 2015 р. передбачені у сумі 74 660,0 млн. грн. (на 28 316,4 млн. грн. більше плану на 2014 р.) або 14% від видаткової частини бюджету. Фактично обслуговування державного боргу (відсотки за державними запозиченнями) є найбільшою статтею видатків Державного бюджету України на 2015 р.

Надзвичайно позитивним фактором для покращення політики обслуговування державного боргу України стало те, що 27 серпня 2015 р. Уряду України вдалося досягнуто згоди зі Спеціальним комітетом кредиторів щодо умов вчинення правочинів з державним та гарантованим державою боргом, яка в цілому відповідає цілям Програми МВФ та погоджена розпорядженням Кабінету Міністрів України «Деякі питання вчинення у 2015 році правочинів з державним боргом за державними зовнішніми запозиченнями та гарантованим державою боргом» № 859-р від 27 серпня 2015 року. Результатом цього кроку стало підписання угоди про реструктуризацію 11 державних та 3 гарантованих державою випусків єврооблігацій на загальну суму близько \$18 млрд.

Аналізуючи стан державної заборгованості, серед проблем управління державним боргом в Україні слід вказати найголовніші:

- швидке зростання обсягів державного боргу як за абсолютною величиною, так і відносно ВВП;
- переважання зовнішньої заборгованості в структурі державного боргу, що несе в собі валютні ризики;
- значні розміри гарантованого державою боргу, що викликає додаткові витрати у зв'язку з неплатоспроможністю позичальників;
- значну заборгованість перед міжнародними організаціями економічного розвитку та іноземними органами управління, що загрожує економічній безпеці України;



- слабкий розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів, що ускладнює залучення державних позик;

- відсутність досконалого інституційного механізму щодо активного управління державним боргом та ефективного використання залучених коштів.

Значним недоліком системи управління боргом в Україні є розподіл повноважень між декількома державними інституціями щодо формування зовнішнього боргу країни, що викликає слабку координацію дій з управління боргом. Так, заборгованість перед МВФ перебуває під контролем НБУ, кредити Світового банку – Міністерства фінансів, міждержавні кредитні лінії – Укрексімбанку. Крім того, різні відомства застосовують різні методики обліку, що відповідно спричиняє статистичні розбіжності за основними показниками заборгованості [10].

**Висновки і перспективи подальших досліджень.** Для більш ефективного регулювання та контролю за державним боргом потрібно виконати наступні завдання:

- оптимізувати структуру державного боргу в розрізі валюти і відсоткових ставок, що дасть змогу мінімізувати відповідні ризики;

- мінімізувати ризики, пов'язані з рефінансуванням та дотриманням середньозваженого строку до погашення боргових зобов'язань;

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

- підвищити рівень ліквідності державних боргових цінних паперів, що дасть змогу підвищити попит на них з боку інвесторів;

- здійснити нові запозичення для підтримки та розвитку пріоритетних сфер розвитку економіки, переважно транспортної і міської інфраструктури, енергетики та енергозбереження;

- забезпечити ефективну співпрацю з провідними міжнародними рейтинговими агентствами щодо присвоєння ними суверенного кредитного рейтингу Україні та її борговим зобов'язанням.

Проте, лише одних урядових заходів, обмежених ефективним управлінням державним боргом буде недостатньо. Найголовнішими завданнями уряду повинні стати: розроблення концепції фінансової стратегії, визначення пріоритетів спрямування грошово-кредитних та капітальних ресурсів з метою стабілізації економіки країни, припинення спаду та подальшого нарощення обсягів промислового виробництва. Ефективні дії уряду повинні ґрунтуватися на довгострокових засадах, методах й інструментах макроекономічної та структурно політики, спрямування на зростання виробництва, поліпшення інвестиційного клімату, стимулювання внутрішнього нагромадження, а також сприяти ефективному управлінню зовнішнім боргом, розв'язання боргової проблеми, недопущення боргової кризи держави. Тільки застосування ефективної стратегії управління державним боргом сприятиме належному використанню запозичень і створить необхідні умови для оптимізації боргового навантаження.

Також, для удосконалення механізму управління зовнішнім державним боргом України можна запропонувати наступні напрямки:

- з метою збереження економічної безпеки держави при виборі боргового джерела пріоритет повинен надаватися внутрішнім запозиченням;
- здійснювати видачу державних гарантій лише у виняткових випадках, пов'язаних із реалізацією національних інтересів;
- пріоритетним завданням управління структурою державного боргу є зменшення частки заборгованості, яку необхідно погасити в короткостроковому періоді;
- відмовитись від залучення кредитів міжнародних організацій економічного розвитку, що супроводжуються додатковими умовами, які обмежують економічну і політичну незалежність.

Визначені заходи сприятимуть уникненню кризи ліквідності, небезпечного боргового навантаження, сприятимуть оптимізації структури державного боргу і його позитивного впливу на функціонування економічного механізму держави.

Подальші напрями досліджень вбачаємо у визначенні напрямків боргової стратегії, зокрема щодо співвідношення внутрішньої та зовнішньої складової державних запозичень, розробці короткострокових та середньострокових орієнтирів управління державним боргом, удосконаленні принципів ефективної стратегії управління державним боргом.

#### Список використаних джерел

1. Бюджетний кодекс України: закон України від 08.07.2010 р. № 2456. -[Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
2. Фінанси: Підручник / За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. – К.: Знання, 2008. – 611 с.
3. Василик О.Д. Бюджетна система України / Василик О.Д., Павлюк К.В. – К. Центр навчальної літератури, 2004. – 544 с.
4. Коноплицький В.А. Економічний словник. Тлумачно-термінологічний / Коноплицький В.А., Філіна Г.І. – К.: КНТ, 2007. – 580 с.
5. Теорія фінансів: Підручник / [Юхименко П.І., Федосов В.М., Лазебник Л.Л. та ін.]; за ред. проф. В.М. Федосова, С.І. Юрія. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 576 с.
6. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
7. Показники виконання бюджету України / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=77643](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77643).
8. Поливана М. А. Аналіз стану державного боргу України / М. А. Поливана [Електронний ресурс] / офіційний сайт Руснауки. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/11\\_EISN\\_2010/Economics/61546.doc.htm](http://www.rusnauka.com/11_EISN_2010/Economics/61546.doc.htm).
9. Коротка інформація щодо державного та гарантованого державою боргу України (станом на 31.12.2015) / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/view/statystichni-materialy-shchodo-derzhavnoho-ta-garantovanoho-derzhavoiu-borhu-ukrainy-u--rotsi?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu>
10. 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.

#### Анотація

*Игорь Легкоступ, Евчук Христина*

#### **ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ УКРАИНЫ В СОВРЕМЕННЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЯХ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ УПРАВЛЕНИЯ**

*В статье рассмотрены теоретические аспекты сути и природы государственного долга. На основе статистических данных исследована структура государственного долга Украины, выявлены основные тенденции и специфические особенности его формирования. На основе сделанного анализа выявлены проблемы и предложены пути оптимизации государственного долга и совершенствования долговой политики Украины.*

**Ключевые слова:** *государственный долг, государственный кредит, управление государственным долгом, дефицит бюджета, реструктуризация государственного долга.*

#### Summary

*Igor Legkostup, Yevchuk Christina*

**NATIONAL DEBT OF UKRAINE IS IN MODERN ECONOMIC TERMS:  
PROBLEMS AND MANAGEMENT PROSPECTS**

*The article considers theoretical aspects of the essence and nature of public debt. On the basis of statistical data the structure of the state debt of Ukraine, the main tendencies and specific features of its formation. On the basis of the above analysis of the identified problems and suggested ways of optimization of public debt and improvement of debt policy of Ukraine.*

**Key words.** public debt, public credit, public debt management, the budget deficit, restructuring the public debt.