

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: ПРОЦЕС ФОРМУВАННЯ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ

У статті розглянуто історичну ретроспективу процесу формування державного боргу України та проблеми забезпечення його погашення. Досліджено причини зростання боргового навантаження за останній час в Україні. Проаналізовано стан та структуру відношення сукупного державного боргу до ВВП. Визначено методи управління державним боргом, що використовуються в різних країнах світу.

Ключові слова: боргова політика, боргове навантаження, державний борг, платоспроможність країни, реструктуризація, рефінансування, управління державним боргом.

Бражник Л. В. Государственный долг Украины: процесс формирования и методы управления.

В статье рассмотрена историческая ретроспектива процесса формирования государственного долга Украины и проблемы обеспечения его погашения. Исследованы причины роста долговой нагрузки за последнее время в Украине. Проанализированы состояние и структура соотношения совокупного государственного долга к ВВП. Определены методы управления государственным долгом, используемые в разных странах мира.

Ключевые слова: долговая политика, долговая нагрузка, государственный долг, платежеспособность страны, реструктуризация, рефинансирование, управление государственным долгом.

Brazhnyk L. V. State debt of Ukraine: formation process and management methods.

The article deals with the historical retrospective of the process of formation of the state debt of Ukraine and the problems of ensuring its repayment. The reasons of the recent debt burden increase in Ukraine have been investigated. The state and structure of the ratio of aggregate public debt to GDP are analyzed. The methods of public debt management used in different countries of the world are determined.

Keywords: debt policy, debt burden, state debt, solvency of the country, restructuring, refinancing, public debt management.

Постановка проблеми. У сучасних умовах прискорення процесів глобалізації та інтеграції світових фінансових ринків сприяло розширенню можливостей до залучення позикових ресурсів і збільшення міжнародного кредитування, однак разом з тим спричинило негативні наслідки боргової кризи. Нерідко криза державного боргу виступає важливою складовою частиною більш масштабних фінансових потрясінь. Постійне зростання державних запозичень характерне не тільки для України, але і для більшості західних країн, свідчить про важливість державного боргу як інструмента, що забезпечує функціонування фінансово-економічної системи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У вивчення проблеми державного боргу значний внесок зробили представники кейнсіанської теорії (С. Вейнтрауб, Н. Калдор, Дж. Кейнс, А. Лериер, Дж. Робинсон, Р. Харрод), представники кейнсіансько-неокласичного синтезу (П. Самуельсон, Р. Солоу, Дж. Тобін, Дж. Хікс), а також монетаристської доктрини (К. Бруннер, Г. Джонсон, Ф. Кейген, Р. Манделл, Д. Мейзельман, М. Фридмен, А. Шварц), економічної теорії пропозиції (Дж. Ванніски, А. Лаффер, М. Майлз, П. Робертсом, Л. Саммерс), теорії раціональних очікувань (Р. Лукас, Д. Мут, Т. Сарджент, Н. Уоллас).

Науковими дослідженнями державного кредиту і державного боргу певною мірою займалися вітчизняні учені-фінансисти: М. Алексеєнко, М. Богачевський, Т. Богдан,

О. Василик, Т. Вахненко, В. Козюк, Г. Кучер, І. Лютий, Л. Новосад, В. Опарін, М. Патлаєвський, О. Прутська, В. Степаненко, В. Суторміна, І. Тарасов, В. Федосов, Г. Цехановський, С. Юрій та інших.

Проте, питання процесу формування державного боргу на сьогодні залишається актуальним у зв'язку із нарощуванням обсягів державного боргу та необхідністю управління ним.

Таким чином, метою статті є вивчення тенденцій щодо формування державного боргу України та характеристика етапів його становлення з часу набуття незалежності України.

Виклад основного матеріалу. Державний борг є одним з основних інструментів регулювання економічного стану країни за умов дефіцитного бюджету. Наявність або відсутність державного боргу не визначає країни як «зі слабкою економікою» або «з сильною економікою». «У борг живуть» і такі країни з потужною економікою, як США, Японія і низка країн Євросоюзу.

У багатьох країнах державний борг зростає швидше, ніж валовий внутрішній продукт (ВВП), і відповідно також відношення суми державного боргу до ВВП. Нарощування обсягів державного боргу прямо впливає на боргові зобов'язання держави. У країнах, що розвиваються, державний борг складається переважно із зовнішніх запозичень. Зростання платежів за зовнішніми боргами лягає тягарем для економіки держав. Наприклад, латиноамериканські країни витрачають близько 35 % валютних надходжень від експорту на погашення зовнішньої заборгованості [1].

Протягом останніх років питання державного боргу залишається актуальною фінансовою проблемою, а розмір боргу характеризує стан фінансової системи, а також відображає, наскільки є ефективною політика уряду.

В цілому, формування та обслуговування державного боргу вагомо впливають на стан державних фінансів, інвестиційний клімат, розвиток міжнародного співробітництва в умовах глобалізації тощо. Проте цей процес в кожній країні має свої характерні особливості. Зокрема, етапи формування державного боргу узагальнено у *Таблиці 1*.

Таблиця 1

Періодизація процесу формування державного боргу України

Етап	Період	Характеристика
I	1991–1994 рр.	Кредитна експансія НБУ для покриття державних витрат, що були спрямовані на підтримку таких галузей: промисловості, сільського господарства, на покриття дефіциту держбюджету [2]. Даний етап відзначився безсистемним характером зовнішніх запозичень і відбувався шляхом надання державних гарантій вітчизняним економічним агентам під іноземні кредити та врегулювання боргових відносин із Російською Федерацією.
II	1995–1996 рр.	Відбулося збільшення сум запозичень на внутрішньому ринку шляхом випуску облігацій внутрішньої державної позики. Джерелом формування зовнішнього боргу були міжнародні фінансові організації, такі як МВФ, МБРР, ЄБРР тощо.
III	1997 р. – перша половина 1998 р.	Відбулося збільшення сум запозичень як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках капіталу, на який Україна вийшла лише в 1997 р. Кредиторам була надана можливість вкладати вільні ресурси в економіку України. У 1997 році Україна отримала перший зовнішній комерційний кредит, хоча зовнішні запозичення для фінансування дефіциту держбюджету склали лише 33 % від запланованих обсягів.
IV	1998–2000 рр.	Проведено реструктуризацію частини державного боргу України, оскільки виникла ситуація, в якій обмежилися можливості залучення нових позик та погашення існуючих, за якими наступав термін. Процес реструктуризації відбувався шляхом заміни облігацій та продовження терміну виплати [2]. Період характеризувався значним від'ємним сальдо платіжного балансу.

Етап	Період	Характеристика
V	2001–2007 рр.	Виважена та послідовна боргова політика, зміцнення контролю над динамікою державної заборгованості, яка сприяла поступовому погашенню, та проведення реструктуризації, що дало можливість зменшити значення коефіцієнту співвідношення обсягів державного боргу та ВВП до 2006 року.
VI	2008–2010 рр.	Різка девальвація національної гривні внаслідок загострення світової фінансової кризи призвела до збільшення величини державного боргу. Зовнішні запозичення здійснювалися переважно через МФО та офіційні позики.
VII	2011–2013 рр.	Здійснено активне впровадження реформ у бюджетній сфері, що сприяло сповільненню зростання боргу. КМУ ухвалив Середньострокову стратегію управління державним боргом на 2011–2013 роки, яка встановила жорсткі фіскальні орієнтири.
VIII	2014 р. – по сьогоднішній день	Відбулося стрімке збільшення величини державного боргу України у зв'язку з економічними та політичними загостреннями. Скорочення державного гарантованого боргу свідчило про обмеження здатності держави обслуговувати борги у разі дефолту. Період характеризується значним борговим навантаженням, а також різким зменшенням золотовалютних резервів, зниженням кредитних рейтингів країни.

** Джерело: узагальнено автором*

Нарощувати свій борг країни нескінченно не здатні через те, що при досягненні певного рівня боргу інвестори та кредитори починають сумніватися у можливості держави виконувати своєчасно зобов'язання. Платоспроможність країни, в свою чергу, залежить від ставки рефінансування і рівня економічного зростання економіки, тобто ставка рефінансування повинна бути нижче темпів зростання валового внутрішнього продукту, що характеризує ймовірність запозичення країни на довгострокову перспективу.

Для держав, у яких високий рівень державного боргу, при нових запозиченнях не тільки збільшуються процентні ставки, але зменшується число інвесторів, які бажають надати капітал. Виникає можливість небезпеки для країни з високим боргом: з одного боку – відсотки по погашенню існуючої заборгованості, які постійно зростають, а з іншого боку – все більше обмежується доступ до фінансового ринку. Все це може сприяти втраті можливості своєчасно сплачувати державою свої зобов'язання та призвести до дефолту країни.

Уряди зазвичай беруть позики шляхом випуску цінних паперів, державних облігацій та векселів. Менш кредитоспроможні країни здійснюють запозичення у міжнародних організацій (наприклад, Світовий банк або інші міжнародні фінансові установи). Оскільки уряд отримує свої доходи від більшої частини населення, державний борг є непрямим боргом платників податків [3].

Наслідками нарощування сум державного боргу можуть бути:

- перекладення податкового навантаження на наступні покоління;
- перерозподіл грошових надходжень серед населення;
- скорочення приватних інвестицій через емісію державних цінних паперів.

Основними чинниками, що спричинили зростання боргового навантаження в Україні, є девальвація національної одиниці (що призвело до нарощування обсягів державного боргу та вартості його обслуговування), падіння реального ВВП, зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляції та безробіття, негативний вплив реальної процентної ставки НБУ на боргову сферу та обмеження функціонування ринку позичкового капіталу. Крім цього, виникла низка бюджетних проблем: необхідність покриття дефіциту Пенсійного фонду, покриття за рахунок державних запозичень дефіциту бюджету, зростання якого обумовлено збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу; невиконання графіку надходжень від приватизації державного майна, необхідність підтримки державних підприємств та банків [4].

В цілому рівень боргового навантаження у сучасних умовах залишається високим та перевищує «безпечне» значення 60 % (Рис. 1).

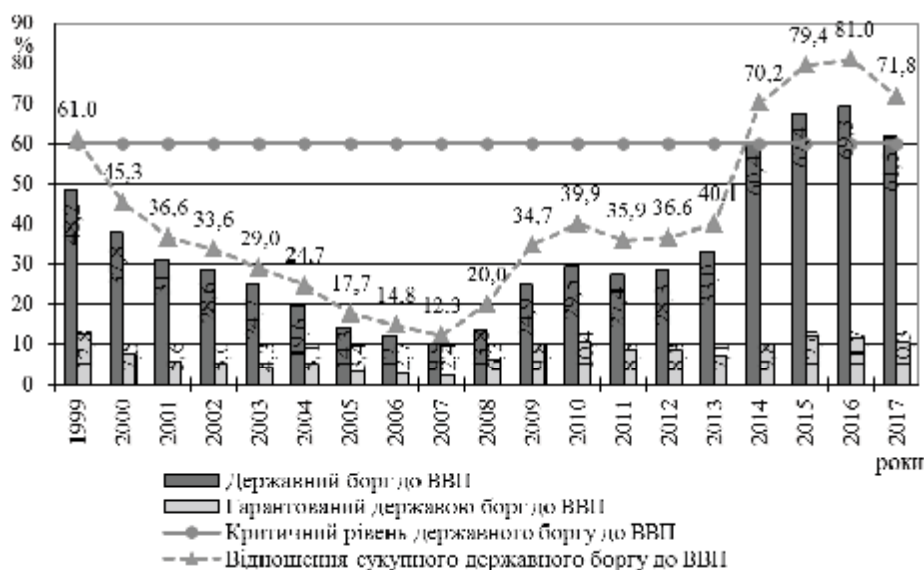


Рис. 1. Динаміка державного боргу у відношенні до ВВП України

* Джерело: побудовано автором на основі даних Державної служби статистики та Міністерства фінансів України [5; 6]

Розрахунки показують, що до 2007 року відношення сукупного державного боргу до ВВП постійно зменшувалося та сягало 12,3 %, що свідчило про виваженість боргової політики уряду. Однак, починаючи з 2008 року відбулося різке зростання цього показника у зв'язку з розгортанням кризових явищ і збільшенням потреб країни у запозиченнях. Період з 2014 року по сьогоднішній день характеризується перевищенням критичного рівня. Апогеєм став 2016 рік, коли значення коефіцієнту співвідношення сумарного державного боргу та ВВП склало 81,0 %.

Як повідомлялося, Національний банк України очікує у 2018 році скорочення розміру державного боргу і прогнозує його на рівні 70 % від планового ВВП. При цьому, Міністерство фінансів інформувало про зростання цього показника, відповідно до прийнятого бюджету, до 82,4 % [7].

Проблему подальшого залучення фінансових ресурсів для економічного розвитку держави необхідно вирішувати в першу чергу з позицій їхнього ефективного використання.

Сьогодні в Україні спостерігаються негативні тенденції зростання державного боргу. Перерахуємо методи управління державним боргом, використовувані в різних країнах світу. Найпоширенішим методом є рефінансування державного боргу, тобто розміщення нових позик з метою погашення старих. Проте для використання цього методу у країні має бути висока фінансова репутація. Без умов значного пом'якшення кредитування цей метод не завжди хороший, оскільки затягує країну в ще більшу заборгованість.

В умовах фінансової кризи країни користуються методом реструктуризації – зміна графіку виплати боргу, продовження пільгового періоду, під час якого виплачуються тільки відсотки, і зміна терміну платежів. При цьому борг не зменшується, а навіть збільшується із-за додаткових відсотків у новий період його погашення, але в той же час держава-боржник отримує короткострокове полегшення.

Іншими методами регулювання боргу, окрім реструктуризації та рефінансування, являються списання і анулювання боргу. Як правило, анулювання боргу пов'язане з політичними причинами. Анулювання боргових зобов'язань відбувається або у разі фінансової неспроможності держави, або у разі відмови від виплати боргу. Проте у такому разі підривається довіра до країни-боржника, перспективи подальших запозичень стають обмеженими, скорочується міжнародна торгівля з іншими країнами.

Також до економічних методів регулювання державного боргу можна віднести конверсію і сек'юритизацію. Конверсія являє собою зміну розміру прибутковості позики. Найчастіше держава скорочує виплати за процентною ставкою. Під сек'юритизацією розуміють випуск облігацій, які обмінюються на старий борг або підлягають продажу. Сек'юритизація зовнішнього боргу відбувається в разі визнання позичальником і кредитором пріоритету нових боргових зобов'язань.

Висновки. Таким чином, за рахунок пропонованих заходів можливе вдосконалення боргової політики держави, формування нових підходів до управління державним боргом як вагомим інструментом макроекономічного регулювання та поступове наближення боргового навантаження до економічно безпечного рівня, що з часом приведе до оздоровлення економіки України.

Перспективним напрямом подальших досліджень є оптимальна боргова політика, яка повинна бути спрямована на проведення таких обсягів запозичень, які необхідні для вирішення першопочаткових соціально-економічних задач, а також сприяти підвищенню рівня розвитку економіки країни в цілому.

Список використаних джерел:

1. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини. 5 вид. перероб. і доп. Київ : Знання, 2008. 500 с.
2. Бюджетна система : навч. посіб. / Н.І. Климаш, К.В. Багацька, Н.І. Дем'яненко та ін.; за заг. ред. Говорушко Т.А. Львів : «Магнолія 2006», 2014. 296 с.
3. Sturzu Ion. State Debt. A Conceptual Treatment. *Economy and sociology: Theoretical and Scientific Journal*. 2014. Vol. 2. P. 53–59. URL: <https://ideas.repec.org/a/nos/ycriat/128.html> (дата звернення: 27.06.2018).
4. Сальникова Т.В. Державний борг України: оцінка та напрями підвищення ефективності управління. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33(1). С. 385–394.
5. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 27.06.2018).
6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/> (дата звернення: 27.06.2018).
7. Уряд планує за два роки зменшити держборг до 60 % ВВП. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2437025-urad-planue-za-dva-roki-zmensiti-derzborg-do-60-vvp.html> (дата звернення: 27.06.2018).

**Бражник Людмила Василівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту Полтавської державної аграрної академії.*

Стаття надійшла до редакції 5 липня 2018 р.

УДК 354:336.025

Наталія Згадова *
Володимир Джумеля *
Лариса Марчук *

СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ ПРОТИДІЇ ТІНЬОВІЙ ЕКОНОМІЦІ В УКРАЇНІ

Стаття присвячена особливостям формування стратегії протидії тіньовій економіці у контексті функціонування механізмів реалізації відповідної державної політики. Визначено, що стратегічне планування, як важливий етап функціонування механізму реалізації державної політики протидії тіньовій економіці, полягає у розробці стратегічних рішень організуючого, орієнтуючого та об'єднуючого характеру, які спрямовані на досягнення головної мети щодо дотримання організаційно-функціональних, адміністративно-управлінських та ресурсних