



Ефективна економіка № 10, 2017

УДК 336.27

*Н. Г. Фатюха,
к. е. н., доцент, Запорізький національний технічний університет, м. Запоріжжя
Т. І. Журавльова,
магістр, Запорізький національний технічний університет, м. Запоріжжя*

АНАЛІЗ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

*N. G. Fatiukha,
Cand. of Econ. Sciences, associate professor, Zaporizhzhia National Technical University
T. I. Zhuravlova,
Master, Zaporizhzhia National Technical University*

ASSESSMENT OF UKRAINE'S DEBT SECURITY

У статті висвітлено сутність поняття боргової безпеки. Розглянуто сучасне її становище з використанням відповідних індикаторів. В результаті проведеного аналізу показано перевищення індикаторів відносно норми (порогових значень), яке свідчить про недоліки управління державним боргом. На основі проведеного аналізу запропоновано рекомендації для підвищення рівня боргової безпеки.

The essence of the notion of debt security is highlighted in the article. The present state of debt security of the state with the use of appropriate indicators is considered. As a result of the analysis, excess indicators are shown in relation to the norm (threshold values), which indicates weaknesses in public debt management. Based on the analysis, recommendations were made to increase the level of debt security, taking into account political instability and military aggression.

Ключові слова: боргова безпека; боргове навантаження; індикатори боргової безпеки.

Key words: the debt security; debt's burden; debt security indicators.

Постановка проблеми. Сучасна економічна ситуація характеризується зростанням залежності країн-боржників. Не становить винятку і наша держава – Україна.

Нестабільність зв'язків із зовнішніми ринками збуту, занепад перспективних галузей промисловості, політична дестабілізація мають наслідки зниження конкурентоспроможності вітчизняної продукції на зовнішньому ринку, занепаду сільськогосподарської продукції та соціально-економічного рівня життя населення. Ці та інші фактори призвели до нарощення боргів. Неупереджене їх зростання може нести в собі загрозу борговій безпеці та її фінансовій стійкості, тому дослідження основних показників-індикаторів боргової безпеки, їх аналіз в динаміці є дуже актуальною темою на сьогодні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Борговій безпеці присвячено велику низку наукових праць як вітчизняних так і зарубіжних вчених. Значний теоретичний та практичний внесок зробили Дж. Б'юкенен, Р. Барро, Дж. Кейнс, Т. Вахненко, Д. Рікардо, А. Лернер, П. Харрод, О. Сухоруков, Ю. Пасічник, С. Юрій, Т. Бондарчук, О. Рожко, Д. Головачев, О. Короткевич, О. Царук, Н. Зражевська, В. Козлюк.

Незважаючи на достатньо глибоке теоретичне вивчення питання боргової безпеки держави, слід зауважити, що існує потреба в її подальшому дослідженні з урахуванням специфіки економічної ситуації в Україні. Крім того, питання боргової стійкості та безпеки набувають особливої уваги в рамках стратегічного курсу України на євроінтеграційний розвиток.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз боргової безпеки з використанням відповідних індикаторів з метою вироблення рекомендацій для підвищення її рівня.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Згідно із Законом України "Про основи національної безпеки України", боргова безпека – це такий рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи [1].

Жодна країна для досягнення своїх стратегічних цілей не може обійтись без залучення додаткових джерел, у вигляді запозичень та позик. З точки зору науковців "життя в борг" не є негативним явищем. Головна проблема – ефективний механізм залучення та раціональне використання коштів в системі управління державним боргом.

На рівень боргової безпеки здебільшого впливають такі чинники:

- ступінь інформаційного та нормативно-правового забезпечення боргової політики держави;
- стратегія боргової політики держави;
- обсяг державного боргу, його структура, динаміка, строки його погашення;
- рівень соціально-економічного розвитку держави;
- політична та економічна стабільність в країні;
- "борговий досвід" держави тощо[2]

Для визначення впливу боргу на фінансову безпеку держави використовують показники боргової безпеки, виділяють абсолютні та відносні. Одним із основних абсолютних показників є обсяг державного та гарантованого боргу. Серед відносних важливо буде дослідити індикатори боргової безпеки [3].

Для того щоб фінансовий ринок був стабільним величина основної суми державного боргу не повинна перевищувати 60% фактичного річного обсягу ВВП України, що відповідає Маастрихтському договору та ст.18 Бюджетного кодексу України. Проте з погляду вчених-аналітиків, безпечним є рівень 35% від ВВП. Даний висновок базується на статистиці настання дефолтів у країнах з ринками, що формуються, а також на власному досвіді України.[5]

На рис.1 представлено співвідношення державного та гарантованого державою боргу до валового внутрішнього продукту в динаміці з 2007 по 2016 роки.

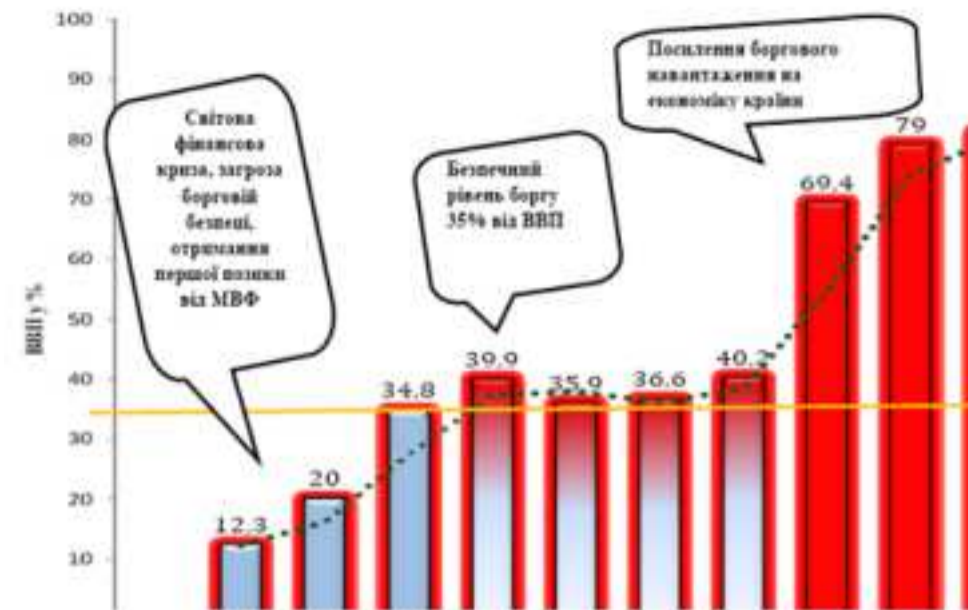


Рисунок 1. Відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП та його безпечний рівень, % від ВВП

Джерело: побудовано авторами за даними[6]

Зростання боргових проблем засвідчує аналіз державної заборгованості по відношенню до ВВП. Ще кілька років тому цей показник перебував в межах економічно-обґрунтованого рівня 35–40%. Як видно з рис.1 починаючи з 2010 року державний та гарантований державний борг перетнув допустиму межу і продовжував стрімко зростати. Показник досяг найвищих значень у 2015 та 2016 роках.

Крім того доцільно не лише оцінювати динаміку державного боргу, а також його вплив на становище всередині країни. Одним із ключових макроекономічних показників є рівень ВВП, проаналізувавши відповідно темпи приросту ВВП та сукупного боргу, характерним є продовження зростання боргового навантаження, що виражається як співвідношення сукупного державного та гарантованого державою боргу до ВВП, показник якого за підсумками 2015 року склав 79,3 %, а співвідношення державного боргу щодо ВВП склало 67,3 %. У 2014 році аналогічні показники мали величини 70,3 % ВВП та 60,4 % ВВП відповідно. Таким чином, боргове навантаження перевищило граничну межу.[6]

Іншими показниками є капітальні інвестиції та витрати на науково-дослідні роботи, які є джерелами, спрямованими на погашення боргу. На кінець 2016 року капітальні інвестиції становили 359,2 млрд. грн., що на 31,5% більше від 2015 та на 76,0% більше у порівнянні з 2014 роком. Рівень витрат на науково-дослідні роботи на кінець 2014 року становив 9,4 млрд. грн., 2015–11,0 млрд. грн., у 2016 показники становили–11,5 млрд. грн. Однак значних вкладень в економіку не відбулося, так як боргові зобов'язання зросли значно швидше. [7]

Також варто оцінити зрушення в соціально-економічній сфері. Прожитковий мінімум зріс значно нижчими темпами ніж державний борг. Станом на кінець 2016 року рівень прожиткового мінімуму на одного працюючого становив 1600 грн., що на 31,3% більше, порівняно з 2014 роком. Державний борг протягом 2014–2016 років зріс на 105,8%.

Аналогічна ситуація із середньомісячною заробітною платою, рівень якої протягом 2014–2016 років зріс лише на 49%. Стосовно рівня зайнятості населення, то у 2014–2015 рр. цей показник знизився на 6% і на 9% відповідно, а у 2016 р. – зріс на 9%, досягнувши свого початкового рівня. Відповідно рівень кількості населення протягом 2014–2016 рр. знижувався і становив відповідно 42,8 млн. осіб, 42,6 млн. осіб та 42,4 млн. осіб, а приріст населення був нульовим.

Підсумовуючи вище сказане, можна стверджувати, що порівняно з іншими макроекономічними показниками, рівень державного боргу збільшувався значно вищими темпами.

Під борговою стійкістю держави слід розуміти здатність країни виконувати свої боргові зобов'язання перед кредиторами. Отже, доцільним було розглянути індикатори з трьох груп: платоспроможності, ліквідності та боргового навантаження на бюджет.

Таблиця 1.
Динаміка показників платоспроможності України в 2007, 2014–2016 рр.,

Індикатори боргової безпеки	Нормативне значення у світовій практиці	Нормативне значення в Україні	Фактичне значення, %				Відхилення 2016 від 2007(базовий) рр.(+,-), п.п.	Відхилення 2016 від 2015 рр. (+,-), п.п.
			2007 (базовий)	2014	2015	2016		
Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП,%	≤50-60	≤60	12,3	70,3	79,4	81,0	68,7	1,6
Відношення обсягу державного зовнішнього боргу до ВВП,%	-	≤25	9,7	31,0	41,7	41,4	31,7	-0,3
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	≤200-для країн з перехідною економікою	≤200	301	902,5	1010	1000,9	699,9	-9,1

Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	≤165	≤70	21,1	59,3	90,9	171,34	150,24	80,44
Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	-	≤30	2,6	29,4	25,7	28,1	25,5	2,4

Розраховано авторами за даними [6]

Протягом аналізованого періоду значення даних індикаторів мало не стійкий характер і значно перевищувало нормативні значення. Показники 2007 року перебували в гранично допустимій нормі, однак із 2014-2016 спостерігалася стрімке зростання майже всіх індикаторів. Особливо це стосується рівня зовнішньої заборгованості на одну особу, протягом 2007-2016 років зовнішня заборгованість зросла на 699,9 дол. США. Стрімке зростання даного показника відбулося через демографічний спад у країні та зростання абсолютної величини зовнішнього державного боргу.

Таблиця 2.
Динаміка показників ліквідності у 2007, 2014-2016 рр.

Індикатори боргової безпеки	Нормативне значення у світовій практиці	Нормативне значення в Україні	Фактичне значення, %				Відхилення 2016 від 2007 (базовий) рр. (+, -), п.п.	Відхилення 2016 від 2015 рр. (+, -), п.п.
			2007	2014	2015	2016		
Міжнародні резерви до короткострокового боргу, % (показник А. Грінспена)	≥1	≥1	1,19	0,14	0,26	0,28	-0,91	0,02
Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	-	≤12	0,8	1,2	1,3	1,7	0,9	0,4
Відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу, %	-	-	38,4	6,0	11,2	13,29	-25,1	2,0

Розраховано авторами за даними [6]

Показники ліквідності характеризуються у цілому незначним відхиленням і задовольняють нормативні значення. Необхідно виділити показник відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу, %, який мав спадаючу тенденцію, а це свідчить про зменшення міжнародних резервів та нарощення заборгованості.

Таблиця 3.
Динаміка показників боргового навантаження на бюджет у 2007, 2014-2016 рр.

Індикатори боргової безпеки	Нормативне значення у світовій практиці	Нормативне значення в Україні	Фактичне значення				Відхилення 2016 від 2007 (базовий) рр. (+, -), п.п.	Відхилення 2016 від 2015 рр. (+, -), п.п.
			2007	2014	2015	2016		
Відношення заборгованості уряду з державними цінними паперами до ВВП, %	-	≤30	5,6	27,0	28,2	27,3	21,7	-0,9
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	-	≤25	1,9	20,0	31,4	19,7	17,8	-11,7

Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього державного боргу до доходів державного бюджету,%	≤20-25	≤20	4,3	22,0	69,9	5,59	1,29	-64,31
Рівень платежів з обслуговування зовнішнього державного боргу у обсязі видатків бюджету, %	-	-	1,59	10,0	3,7	5,3	3,71	1,6

Розраховано авторами за даними [6]

Пороговим рівнем для відношення сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету встановлено 20%. Незважаючи на те що, у 2007 р. показник становив 4,3%, , що майже у 5 разів менше порогового значення, однак рівень тиску на бюджет у 2015 р. зріс більше 16% і становив 69,9. Відношення платежів з погашення і обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету у 2014 р. становило 31,4% при пороговому рівні в 25%. Аналіз динаміки цього показника свідчить про погіршення ситуації протягом останніх років, адже значення цього коефіцієнта в 2014 р. є найбільшим за останнє десятиліття.

З вище наведеного можна стверджувати, що жоден граничний показник не дозволяє точно визначити з якого моменту борг країн несе загрозу фінансовій безпеці, адже кожній країні притаманні певні особливості. [3, с. 13]

Варто зазначити ключові макроекономічні чинники, які зумовили критичне зростання боргового навантаження впродовж останніх років в Україні, передусім слід виділити наступні:

- Значна девальвація гривні, яка спричинила збільшення не лише обсягу державного боргу в національній валюті, а також вартість його обслуговування у довгостроковій перспективі.
- Зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів та безробіття. Індекс споживчих цін (індекс інфляції) за 2015р. у цілому становив 143,3%, у 2016р. –112,4%.

Продукти харчування та безалкогольні напої подорожчали на 3,3%.

Ціни (тарифи) на житло, воду, електроенергію, газ та інші види палива зросли на 47,2%, що пов'язано з підвищенням тарифів на опалення в 1,9 раза, гарячу воду в 1,8 раза, електроенергію в 1,6 раза, водопостачання на 42,1%, природний газ на 42,0%. Індекс цін виробників промислової продукції за 2016р. у цілому становив 135,7%, у 2015р. – 125,4%.

– Негативний вплив реальної процентної ставки НБУ на боргову сферу та обмеження функціонування ринку позичкового капіталу, яка стрімко підвищувалась в міру зростання інфляції та девальвації.

В наслідок недосконалої системи державного регулювання відбулося

різке зростання дефіциту державного бюджету, показник якого на кінець 2015 р. перевищив допустиме значення у 2,6 % та становив 76,0 млрд. грн. або 4,1 % ВВП, а за результатами 2016 р. – 83,7 млрд. грн., або до 3,7% ВВП.[6]

Отже, боргова ситуація в Україні протягом останніх років характеризується переважно надмірним зростанням боргового навантаження, нерациональним використанням залучених коштів, тиском на економіку України. Тому гостро постають проблеми щодо ефективної реалізації боргової політики, свідомого управління державним боргом, впровадження належних заходів задля зменшення боргового тиску на фінансову безпеку держави.

На нашу думку, для підвищення рівня боргової безпеки України необхідне запровадження та реалізація наступних стратегічних заходів:

1) розробка програми стратегічного цільового призначення запозичених коштів щодо інвестування їх у реальний сектор економіки (поліпшення виробничої, транспортної, енергетичної, інформаційної сфери та інноваційний розвиток, що сприятиме створенню умов для розширення масштабів та ефективного функціонування внутрішнього ринку капіталу, збільшуватиме його конкурентоспроможність;

2) запровадження законодавчо-нормативного забезпечення процесу управління державним боргом; прийняття Законів України «Про державний борг України», та внесення змін до Бюджетного кодексу України. Законодавче врегулювання дозволить удосконалити розрахунок індикаторів боргової безпеки, створить умови для вдосконалення структури державного боргу; сприятиме розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів;

3) реструктуризація боргу з метою недопущення пікових навантажень на державний бюджет; оптимізація фіскальної політики держави, що сприятиме зменшенню боргового тягаря та створення привабливих умов для ведення підприємницької діяльності;

4) впровадження потужної системи контролінгу на національному рівні відносно державного боргу;

5) використання світового досвіду регулювання державного боргу тощо.

Впровадження вищезазначених заходів, допоможе зменшити ризики загрози боргової кризи країни та сприятиме створенню передумов макроекономічної стабільності та підвищенню національної безпеки України у майбутньому.

Висновки.

Таким чином, під борговою безпекою слід розуміти певний рівень державної заборгованості, що дозволяє зберегти стійкість фінансової системи країни та самостійно виконувати свої боргові зобов'язання.

На основі проведеного дослідження виявлено чинники, які впливають на рівень боргової безпеки: ступінь інформаційного та нормативно-правового забезпечення боргової політики держави; стратегія боргової політики держави; обсяг державного боргу, його структура, динаміка, строки його погашення; рівень соціально-економічного розвитку держави; політична та економічна стабільність в країні; “борговий досвід” держави тощо.

Аналіз індикаторів стану боргової безпеки України протягом 2007, 2014-2016 років свідчить про загрозливий стан боргової безпеки, оскільки розраховані значення більшості індикаторів перевищували граничні; показники 2007 року перебували в гранично допустимих межах за винятком рівня зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США; починаючи з 2014 року простежувалася стійка тенденція до погіршення стану боргової безпеки України та надмірного боргового навантаження на економіку.

Серед ключових макроекономічних чинників, які зумовили критичне зростання боргового навантаження протягом останніх років в Україні, насамперед відносяться: значна девальвація гривні; зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів та безробіття; негативний вплив реальної процентної ставки НБУ на боргову сферу; різке зростання дефіциту державного бюджету.

Основною метою боргової політики повинно бути ефективне, цільове використання, контроль за поверненням і обслуговуванням зовнішніх ресурсів з метою фінансування економічного розвитку держави.

Список літератури.

1. Закон України “Про основи національної безпеки України” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua> (<http://www.rada.gov.ua>)
2. Вахненко Т.П. Концептуальні засади управління зовнішнім національним боргом України [Текст] / Т.П.Вахненко // Економіка України.–2007. – №1.–С.14–24.
3. Global Financial Stability Report. / International Monetary Fund. – 2010. – №1. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org> (<http://www.imf.org>).
4. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р.(редакція від 24.04.2013 р.) № 2456. – [Електронний ресурс] / Верховна Рада України.–Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2465-17> (<http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2465-17>).

5. Єкімова К.С. Аналіз боргової політики України / К.С. Єкімова // Фін.-кредит. діяльн.: пробл. теорії та практики. – 2011. – Вип. 2. – С. 281-285.
6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua> (<http://www.minfin.gov.ua>).
7. Статистичний бюлетень «Капітальні інвестиції в Україні» – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv_u/06/Arch_ki_bl.htm (https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv_u/06/Arch_ki_bl.htm).

References.

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2013), The Law of Ukraine “On Fundamentals of the National Security of Ukraine”, available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/> (<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/>) 964-15, (Accessed 14 May 2014).
2. Vakhnenko, T.P. (2007), "Conceptual Principles of Management of Ukraine's Foreign National Debt ", *Ekonomika Ukrainy*, vol. 1, pp.14–24.
3. Global Financial Stability Report. / International Monetary Fund. – 2010. – №1, available at: <http://www.imf.org> (<http://www.imf.org>).
4. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), Budget Code of Ukraine, available at: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (<http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>).
5. Yekymova, K.S. (2011), "Debt policy analysis of Ukraine", *Fin.-kredyt. diialn.: probl. teorii ta praktyku*, vol. 2, pp. 281-285.
6. Official site of the Ministry of Finance of Ukraine, [Online], available at: www.minfin.gov.ua (<http://www.minfin.gov.ua>).
7. The statistical bulletin "Capital investment in Ukraine", [Online], available at: https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv_u/06/Arch_ki_bl.htm

Стаття надійшла до редакції 20.10.2017 р.



(<http://www.poligrafua.net/>)

bigmir.net

3676 1820

(<http://www.bigmir.net/>)

Врору.

ТОВ "ДКС Центр"