

УДК 336.27

*Лось Валерій Володимирович**
Усик Віра Іванівна

ДЕТЕРМІНАНТИ ВРАЗЛИВОСТІ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Анотація. Стаття присвячена дослідженню основних аспектів боргової безпеки України на основі найважливіших сигнальних індикаторів, що визначені світовою та вітчизняною практикою. Розглянуто основні індикатори боргової безпеки України за 2007-2013 рр., а також — запас фінансової міцності України за індикаторами боргової безпеки на прикладі 2013 року. Доведено, що наразі борговий тягар України ще не є занадто загрозливим для її економічної безпеки загалом і боргової зокрема, оскільки з дванадцяти проаналізованих показників боргової безпеки, шість усе ще залишаються безпечними, чотири — мають незначний запас фінансової стійкості, а лише два — становлять реальну загрозу борговій безпеці нашої держави. Внаслідок отриманих висновків було визначено основні напрями для підвищення рівня боргової безпеки в Україні з врахуванням світових практик щодо управління державним боргом та окреслено основні перспективні напрями подальших досліджень.

Ключові слова: державний борг, боргова безпека, економічна безпека, запас фінансової міцності, індикатори боргової безпеки, фінансова стійкість.

Вступ. Сучасний стан розвитку української економіки вказує на необхідність швидкого вирішення такої важливої проблеми як фінансова стабілізація, що є основою загальнодержавної стабілізації і виходу з економічної кризи. Найважливішою складовою фінансової безпеки вважаємо саме боргову безпеку, проблема якої стала актуальною під час фінансової кризи 2008—2010 рр. і до сьогодні не втрачає цього статусу. Враховуючи нинішню складну ситуацію в країні припускаємо, що ігнорування проблеми боргової безпеки України з часом призведе до ще більших деструктивних наслідків для соціально-економічного розвитку суспільства. Виникає гостра потреба у комплексному дослідженні боргової безпеки України, яке надасть змогу виявити основні аспекти її вразливості, а також розробити ряд конкретних заходів щодо виправлення наявної ситуації.

Розкриття питань безпеки окремих ланок фінансово-кредитної сфери знайшли своє відображення в роботах Т. Вахненка, А. Гальчинського, В. Гейця, С. Глазьева, В. Сікори, А. Чухна та ін. У їх роботах визначається сутність боргової безпеки, наводиться перелік окремих ризиків та індикаторів боргової безпеки й певні підходи до їх класифікації, пропонуються деякі напрямки забезпечення боргової безпеки. Великий практичний інтерес представляють дослідження С.А. Буковинського, О.А. Колота, Ю.В. Пасічника, А.З. Селезньова, О.В. Царука.

***Лось Валерій Володимирович** — магістр факультету економіки та управління ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», val-los@mail.ru

Усик Віра Іванівна — кандидат економічних наук, доцент кафедри макроекономіки та державного управління ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», uviva@ukr.net

Постановка задачі. На науковому і практичному рівнях проблема боргової безпеки залишається недостатньо дослідженою: в існуючих працях можна зустріти окремі умови, індикатори та критерії боргової безпеки та досить розмиті рекомендації по підвищенню її рівня. Але в них не вистачає системної оцінки основних індикаторів боргової безпеки, проведеної на основі останніх вітчизняних і світових методик, та конкретного переліку заходів, який би враховував усі аспекти досліджуваної проблеми.

Головною метою є дослідження теоретичних і практичних аспектів проблеми вразливості боргової безпеки та формулювання пропозицій щодо виправлення наявної ситуації.

Результати. На сучасному етапі фінансове здоров'я більшості країн світу визначається можливістю залучати додаткові фінансові ресурси. Державні боргові зобов'язання використовуються урядами багатьох країн для фінансування дефіциту бюджету, забезпечення довгостроковими матеріальними ресурсами великих інвестиційних проектів національного масштабу, а також для створення на внутрішньому фінансовому ринку орієнтира — боргових цінних паперів з максимальним рівнем надійності.

Державний борг є складовою економічної системи, що здійснює прямий і непрямий вплив на усі її основні елементи, зокрема, на державний бюджет, грошово-кредитну і валютну системи, рівень інфляції, внутрішні заощадження, іноземні інвестиції, а, отже, займає в державних фінансах важливе місце.

Відомо, що надмірний рівень заборгованості підриває довгострокові основи економічного розвитку та посилює вразливість економіки до зворотного руху іноземного капіталу і різких змін валютних курсів. У цих умовах істотно зростає вірогідність виникнення боргової кризи, яка, в свою чергу, поглиблює не лише фінансові, а й соціально-політичних проблеми.

Опрацювання останніх методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених Міністерством економічного розвитку і торгівлі, та праць вітчизняних і зарубіжних науковців, допомогло визначити сутність категорій, які є принципово важливими для розуміння державного боргу та боргової безпеки країни.

Боргова безпека, що є об'єктом нашого дослідження, разом з такими елементами, як банківська безпека, безпека небанківського фінансового ринку, бюджетна безпека, валютна безпека та грошово-кредитна безпека є складовою широкого поняття «фінансова безпека», яка представляє собою стан фінансової системи країни, за якого створюються необхідні фінансові умови для стабільного соціально-економічного розвитку країни, забезпечується її стійкість до фінансових шоків і дисбалансів, створюються умови для збереження цілісності та єдності фінансової системи країни [1].

У свою чергу, боргова безпека — це відповідний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує суверенітету держави та її фінансовій системі [2, с. 47].

Розглянемо основні індикатори боргової безпеки України за 2007—2013 рр. (табл. 1).

Таблиця 1

ІНДИКАТОРИ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ 2007-2013 РР.

Показники	Роки						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	12,3	20,0	34,8	39,9	36,3	36,6	40,5
Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	1,14	0,95	2,31	2,12	2,99	4,7	5,5
Відношення державного зовнішнього боргу до ВВП, %	7,4	9,1	14,9	16,6	15	14,8	15,5
Відношення державного внутрішнього боргу до ВВП, %	2,5	4,7	10	12,9	12,4	13,5	17,8
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	380	512	863	1181	1295	1436	1386
Частка облігацій внутрішніх державних позик у сумі державного боргу за цінними паперами, %	22,14	40,05	49,83	64,9	63,36	62,4	63,4
Відношення державного боргу до доходів державного бюджету, %	40,4	63,6	110,2	137,5	118,7	115,3	117,4
Відношення платежів за державним боргом до ВВП, %	1,36	1,03	4,42	3,9	5,23	5,12	5,42
Відношення державного зовнішнього боргу до доходів Державного бюджету України, %	4,46	3,29	14,0	13,42	17,26	18,87	18,3
Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	21,64	32,09	50,23	50,38	42,3	41,1	43,8
Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, %	5,59	8,62	14,0	18,08	17,27	16,64	16,3
Відношення державного боргу до доходу бюджету, %	51,6	63,6	116,5	137,4	118,6	131,4	134,8

Джерело: складено на основі [3]

Аналіз даних табл. 1 свідчить про те, що практично всі фактичні значення індикаторів стану боргової безпеки України 2007—2013 рр. не перевищували порогових значень. Виключенням є лише рівень зовнішньої заборгованості на одну особу та показник рівня частки облігацій внутрішніх державних позик у сумі державного боргу за цінними паперами. Але не можна не помітити зростаючої тенденції майже всіх показників.

Розглянемо запас фінансової міцності (відхилення фактичних значень від нормативних) України за індикаторами боргової безпеки у 2013 році. Для цього скористаємося показниками та обмеженнями вітчизняної методики оцінки [1], фактичними значеннями (табл. 1), а також методикою запропонованою А. І. Сухоруким [4, с. 153], який зазначає, що індикатори боргової безпеки можуть мати три рівні: I рівень характеризується небажаними відхиленнями значень фінансових індикаторів, що свідчить про потребу прийняття певних рішень щодо їх усунення; II рівень — граничні значення індикаторів, порушення яких спричинює загрозливі процеси у фінансовій сфері та може свідчити про події (прийняття певних право-

вих активів, управлінських рішень тощо), що зумовили це відхилення; III рівень порогових значень свідчить про настання незворотних процесів у фінансовій сфері економіки країни.

З методики А.І. Сухорукова нами було взято такі обмеження індикаторів боргової безпеки, як: відношення державного боргу у відсотках до доходів державного бюджету, що відповідно до I рівня боргової безпеки не має перевищувати 150 %, а також відношення платежів за державним боргом у відсотках до ВВП, що не має перевищувати 7%.

Результати подамо у вигляді зведеної таблиці (табл.2).

Таблиця 2

ОЦІНКА ЗАГРОЗИ БОРГОВІЙ БЕЗПЕЦІ УКРАЇНИ ЗА 2013 РІК

Показники	Нормативне значення	Фактичне значення	Фінансова стійкість	Фінансова стійкість, в.п.
Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	< 150	43,8	+106,2	0,71
Відношення державного зовнішнього боргу до ВВП, %	< 40	15,5	+24,5	0,61
Відношення державного зовнішнього боргу до доходів Державного бюджету України, %	< 45	18,3	+26,7	0,59
Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	< 12	5,5	+6,5	0,54
Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, %	< 30	16,3	+13,7	0,46
Відношення державного внутрішнього боргу до ВВП, %	< 30	17,8	+12,2	0,41
Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	< 60	40,5	+19,5	0,325
Відношення платежів за державним боргом до ВВП, %	< 7	5,42	+1,58	0,23
Відношення державного боргу до доходів державного бюджету, %	150	117,4	+32,6	0,22
Відношення державного боргу до доходу бюджету, %	Оцінки МВФ	134,8	+3,2	0,02
	138-264			
Частка облігацій внутрішніх державних позик у сумі державного боргу за цінними паперами, %	< 50	63,4	-13,4	-0,27
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	< 200	1386	-1186	-5,93

Джерело: складено на основі [3]

Таким чином, у 2013 році можемо виокремити 3 групи показників боргової безпеки.

I група. Безпечними, з порівняно достатнім резервом боргової стійкості залишаються таких 6 показників: відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, відношення державного зовнішнього боргу до ВВП,

відношення державного зовнішнього боргу до доходів Державного бюджету України, відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, відношення державного внутрішнього боргу до ВВП. Фінансова стійкість даних індикаторів більша за 0,41 в.п., максимальне ж її значення — 0,71 в.п. Це дає підстави вважати значення цих показників незагрозливими для боргової безпеки України, проте ними не варто нехтувати, оскільки нинішня кризова ситуація в усіх сферах суспільного життя впливає і на їхнє зростання також.

II група. З невеликим резервом боргової стійкості (нижчим за 0,33) залишаються значення 4 показників: відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, відношення платежів за державним боргом до ВВП, відношення державного боргу до доходів державного бюджету та відношення державного боргу до доходу бюджету. Принципово важливим є пояснення розбіжності між останніми двома показниками, яка полягає в тому, що у відношенні державного боргу до доходів державного бюджету за базу беруться всі доходи державного бюджету, а в відношенні державного боргу до доходу бюджету — за базу беруться доходи державного бюджету без врахування місцевих доходів. При цьому, фінансова стійкість останнього показника становить лише 0,02 в.п., коефіцієнти інших трьох показників не більші за 0,325 в.п. Враховуючи характерну для них зростаючу тенденцію, можна впевнено стверджувати, що, якщо не вжити належних заходів, ці показники з часом перейдуть у групу «загрозливих».

III група. У 2013 році група «загрозливих» показників представлена лише двома елементами: частка облігацій внутрішніх державних позик у сумі державного боргу за цінними паперами та рівень зовнішньої заборгованості на одну особу в доларах США. Якщо перший показник має показник фінансової стійкості -0,27 в.п., то другий перевищує своє нормативне значення майже в 6 разів (-5,93 в.п.).

Проведений аналіз показав, що з дванадцяти проаналізованих показників боргової безпеки, шість усе ще залишаються в зоні безпечних значень, чотири — мають незначний запас фінансової стійкості, а два — свідчать про реальну загрозу борговій безпеці нашої держави. Все це дає підстави для розробки рекомендацій та заходів щодо оптимізації боргової політики України відповідно до підвищення боргової безпеки країни, використання ж досвіду зарубіжних країн має в даному випадку дуже важливе значення.

Для підвищення рівня боргової безпеки України пропонуємо таке:

1. Враховуючи зарубіжний досвід, здійснювати управління державним боргом відповідно до агентської моделі: вважаємо за доцільне створити підзвітне Міністерству фінансів незалежне агентство (підрозділ чи окрему установу) та делегувати йому повноваження у сфері регулювання державного боргу та вирішення усього спектру можливих завдань у даному напрямі. Таким чином, з'явиться реальна змога оперативно реагувати на зміни фінансового ринку, що надасть необхідної гнучкості в управлінні державним боргом і пов'язаними з ним ризиками.

2. Зробити реальні кроки по вдосконаленню нормативно-правової бази, з метою імплементації передових досягнень боргової теорії та успішної практики здійснення боргової політики. Розпочати варто з розробки та прийняття Закону «Про державний борг», бо наразі його управління лише фрагментарно регулюється в окремих нормативно-правових актах.

3. Суттєво вивчити та переглянути питання встановлення граничних меж державного боргу до номінального ВВП. Наразі, відповідно до Бюджетного кодексу

України це відношення не повинно перевищувати 60 %. Враховуючи специфіку економіки України та наявну ситуацію, вважаємо межу в 60 % необґрунтованою, доцільнішим є визначення даного показника на рівні 35 % від ВВП. Пов'язавши даний рівень з проаналізованими статистичними даними, робимо висновок, що починаючи з 2008 року рівень державного боргу України перевищує своє критичне значення.

4. Запровадити обов'язковий щоквартальний моніторинг основних індикаторів боргової безпеки країни задля формування оперативного бачення боргового навантаження на бюджет і центральні економічні процеси країни.

5. Розробити комплексну стратегію управління державним боргом України, що ґрунтуватиметься на основних макроекономічних показниках її боргової безпеки, враховуватиме загальні потреби економіки та її стан і включатиме в себе жорсткі заходи контролю над виплатами по обслуговуванню державного боргу. Це допоможе уникнути можливих короткострокових і довгострокових макроекономічних проблем і ризиків, пов'язаних, в першу чергу, з дефіцитами платіжного балансу та державного бюджету. Для підвищення боргової безпеки також потрібно зменшувати бюджетні видатки. Якщо уряду вдасться здійснити таке зниження у 2014–2017 рр., загрозу зростаючого боргу буде ліквідовано.

Висновки. Спираючись на результати проведеного дослідження констатуємо, що наразі борговий тягар України ще не є занадто загрозливим для її економічної безпеки загалом та боргової зокрема. Україна поки що не перебуває у стані гострої потреби в зовнішньому фінансуванні, бо має достатньо потенціалу для відшкодування витрат на державні запозичення, за рахунок валютних надходжень від експорту, а також коштів державного бюджету. Значною загрозою для державного бюджету та фінансової системи України є різке зростання зовнішнього державного боргу, що справляє значний тиск на них.

На основі аналізу основних показників боргової безпеки України та їх об'єднано у 3 групи в залежності від їхньої можливої загрози та встановлено, що за міжнародними стандартами тягар боргу для України ще не є надто загрозливим для боргової безпеки України: з дванадцяти проаналізованих показників значення шости все ще залишаються в зоні безпеки, чотирьох — мають незначний борговий резерв, а двох — становлять реальну загрозу борговій безпеці нашої держави.

При збереженні зростаючої тенденції основних індикаторів боргової безпеки України, констатуємо можливість загострення ситуації, оскільки в третю групу можуть перейти ще чотири показники: відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, відношення платежів за державним боргом до ВВП, відношення державного боргу до доходів державного бюджету та відношення державного боргу до доходу бюджету. Щодо показників першої групи, то їх значення є незагрозливими для боргової безпеки України, проте їх не варто відкидати взагалі, оскільки нинішня кризова ситуація в усіх сферах суспільного життя впливає на їх зростання також.

На основі проведеного аналізу ефективності та напрямів оптимізації боргової політики України розроблено пропозиції підвищення її боргової безпеки, які, головним чином, стосуються: створення незалежного агентства по управлінню державним боргом, удосконалення законодавства, перегляду та оптимізації критичних меж величини боргу, запровадження обов'язкового щоквартального моніторингу основних індикаторів боргової безпеки та розробка на основі вищеперерахованих заходів комплексної стратегії управління державним боргом України.

Беручи до уваги усе викладене, вважаємо за потрібне обґрунтоване проведення подальшої роботи в даному напрямі, зробивши основний акцент на вдосконаленні

наявної системи індикаторів та побудови на їх основі діючої моделі державного боргу України.

Література

1. Наказ Міністерства економіки України від 29 жовтня 2013 року №1277 “Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України”.
2. Царук О. В. Концептуальні основи та статичні індикатори оцінки боргової безпеки держави / О. В. Царук // Світ фінансів. — 2007. — № 1. — С. 46—50.
3. Офіційна веб-сторінка Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://minfin.gov.ua>
4. Варналій З.С. Економічна безпека / З. С. Варналій, П. В. Мельник. — К. : Знання, 2009. — 647 с.

References

1. Nakaz Ministerstva ekonomiky Ukrainy №1277 vid 29 zhovtnja 2013 roku “Pro zatverdzhennja Metodychnyh rekomendacij shhodo rozrahunku rivnja ekonomichnoi’ bezpeky Ukrainy”.
2. .Caruk, O.V. «Konceptual’ni osnovy ta statychni indykatory ocinky borgovoi’ bezpeky derzhavy.» Svit finansiv. — no 1 (2007): 46 — 50.
3. Oficijna veb-storinka Ministerstva finansiv Ukrainy [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu: <http://minfin.gov.ua>
4. Varnalij, Z.S. «Ekonomichna bezpeka.» — K.: Znannja, 2009. 647 p.

ДЕТЕРМИНАНТЫ УЯЗВИМОСТИ ДОЛГОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УКРАИНЫ

Лось В.В., магистр
факультета экономики и управления
ГВУЗ «Киевский национальный
экономический университет
имени Вадима Гетьмана»
Усик В.И., канд. эк. наук,
доц. кафедры макроэкономики
и государственного управления
ГВУЗ «Киевский национальный
экономический университет
имени Вадима Гетьмана»

Аннотація. Стаття посвящена дослідженню основних аспектів довгової безпеки України, в основі якого лежать важливі сигнальні індикатори, які визначені світовою та національною практикою. Розглянуті основні індикатори довгової безпеки України в 2007-2013 гг., а також — запас фінансової стійкості України за індикаторами довгової безпеки на прикладі 2013 року. Доведено, що в даний час довгове навантаження України ще не є занадто небезпечним для її економічної безпеки в цілому та довгової в частині, оскільки з дванадцяти проаналізованих показників довгової безпеки, шість все ще залишаються безпечними, чотири — мають незначительний запас фінансової стійкості, а тільки два — представляють реальну загрозу довгової безпеки нашої держави. В результаті отриманих висновків були визначені основні напрями підвищення рівня довгової безпеки

ности в Україні, учитывая опыт мировых практик касемо управления государственным долгом.

Ключевые слова: государственный долг, долговая безопасность, экономическая безопасность, запас финансовой прочности, индикаторы долговой безопасности, финансовая устойчивость.

THE DETERMINANTS OF DEBT SECURITY VULNERABILITY OF UKRAINE

Los V., Master
Economics and Management Faculty,
SHEI «Kyiv National Economic University
named after Hetman»
Usyk V.I., PhD,
SHEI «Kyiv National Economic University
named after Hetman»

Abstract. The article deals with theoretical and practical analysis of key aspects of the debt security of Ukraine with an emphasis on the fact that in every country there is a close link between such indicators as public debt, debt security and economic security. Domestic and international experiences in debt security valuation are researched on the basis of selected indicators. The statistics of basic indicators of debt security of Ukraine are analyzed and divided into 3 groups according to their possible threat. It was found that according to international standards the debt burden for Ukraine is not too threatening because out of the twelve indicators, which were analyzed, 6 remain safe, four — have little debt reserve, and two — are a real threat to the debt security of our country. On the basis of the analysis which was done the main directions of the Ukraine's debt policy optimization based on our own proposals of increasing its debt security are mainly relating to the establishment of an independent agency to manage the public debt, closing gaps in legislation, reviewing and optimizing the critical limits of debts, implementing of the quarterly monitoring of the key indicators of the debt security and developing on the basis of these steps a comprehensive debt management strategy of Ukraine.

Key words: public debt, debt security, economic security, the financial strength reserve, indicators of the debt security, financial stability.

Стаття надійшла до редакції 25.03.2015

УДК 338.24

*Муштафіна Дар'я Вікторівна**

ПОНЯТЯ ТА ХАРАКТЕРИСТИКИ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА (СВІТОВА ПРАКТИКА)

Анотація. Державно-приватне партнерство у світовій практиці трактується у двох аспектах: по-перше, як система відносин держави й бізнесу, що широко використовується як інструмент економічного й соціального розвитку на міжнародних, національних, регіональних, місцевих рівнях; по-друге, як конкретні проекти, реалізовані спільно державними органами й приватними компаніями на базі об'єктів державної й муніципальної власності. Дуалістичне трактування державно-приватного партнерства знайшло відображення в різноманітних визначеннях останнього. Автором здійснено аналіз понять державно-приватного партнерства на основі визначень міжнародних

* Муштафіна Дар'я Вікторівна — аспірантка, Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, dasha.unique@gmail.com