

УДК 330.4:336

## БОРГОВА БЕЗПЕКА УКРАЇНИ: СТАН, ПРОБЛЕМИ, ПЕРСПЕКТИВИ

*О. В. Олійник, доцент;*

*І. В. Сідельнікова, кандидат економічних наук, доцент*

*Харківський національний педагогічний університет імені Г. С. Сковороди*

*Розглянуто сучасний стан державної заборгованості. Проаналізовано теоретичні та практичні аспекти вимірювання державного боргу. Охарактеризовано основні показники боргового навантаження та економічні наслідки існування державного боргу. Визначено орієнтири боргової стратегії в контексті пріоритетів фіскальної політики.*

**Ключові слова:** боргова безпека, державний борг, державний зовнішній борг, прямий борг, гарантований борг, динаміка державного боргу, обслуговування боргу.

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах формування і нагромадження внутрішнього та зовнішнього державного боргу є найважливішою складовою функціонування фінансової системи переважної більшості країн світу, інструментом макроекономічного регулювання та реалізації економічної стратегії держави, потужним важелем інтеграції України у світове господарське товариство.

В Україні за роки її незалежності формування державного боргу відбувалося значною мірою хаотично, під впливом потреб оперативного фінансування, поточних потреб бюджетних видатків, що наклало свій відбиток на його структуру та обсяги.

Борговий метод покриття дефіциту державного бюджету в Україні почав використовуватися з 1995 р., коли держава проводила активну політику по залученню фінансових ресурсів на внутрішньому та зовнішньому ринках капіталу через механізм емісії державних цінних паперів (ОВДП та ОЗДП).

У цей період на короткий строк була створена ілюзія фінансової стабільності, яка через невважену боргову політику та відсутність докорінних змін у реальному секторі економіки призвела до того, що ринок державних запозичень з інструменту фінансування державних видатків став виконувати роль дефіцитоутворюючого чинника [9]. Така боргова політика, що була спрямована на вирішення короткострокових цілей, не узгоджених зі стратегічними завданнями фіскальної політики, призвела до негативних наслідків для української економіки, які значно перевищували короткострокові позитивні ефекти, до різкого погіршення фінансової ситуації в країні та до загострення соціальних проблем суспільства.

З другого боку, виважена боргова політика дозволяє уникати кризових боргових ситуацій та перевантаження видаткової частини державного бюджету в розрізі витрат на обслуговування державного боргу, сприяє забезпеченню стабілізації фінансової системи країни та забезпечує її сталий економічний розвиток. Отже, проблема фінансування дефіциту державного бюджету через механізм державного боргу перетворилася на одну з найбільш актуальних проблем не тільки фінансової, а й усієї суспільної системи в цілому.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Різні аспекти проблеми державного боргу та механізму функціонування боргової політики досліджувалися відомими зарубіжними науковцями-економістами, зокрема, Р. Барро, Дж. Б'юкененом, У. Беверіджем, Дж. Кейнсом, А. Лаффером, А. Лернером, Р. Манделом, К. Рейнхартом, К. Рогоффом. Питання формування та функціонування вітчизняного ринку державних боргових зобов'язань розглядалися в працях вітчизняних економістів: В. Андрущенко, О. Барановського, О. Василика, Т. Вахненко, В. Гейця, В. Загорського, О. Длугопольського, М. Єрмоленка, І. Лютого, Н. Кравчука, С. Макухи, Н. Манцурова, В. Мунтіяна, Л. Нечипорук, Л. Тарангул, А. Сухорукова, Т. Філоненко. У Росії проблеми державного боргу у контексті фінансової безпеки аналізували Є. Гавриленко, А. Ілларіонов, А. Саркісянц, Л. Федулова, Є. Ясін та ін.

Однак на сьогодні залишається несформованим єдиний погляд щодо впливу державних запозичень на боргову безпеку країни; існує розбіжність підходів до вимірювання боргового навантаження і платоспроможності країни та оцінювання критичності обсягів внутрішніх і зовнішніх державних запозичень.

**Формулювання цілей.** Невирішені та дискусійні питання актуалізують подальше дослідження проблем кількісного зіставлення державних запозичень та основних макроекономічних показників сукупного боргу України і виявлення тенденцій у цій сфері.

Метою статті є аналіз теоретичних та практичних проблем боргової політики, а також оцінювання боргового навантаження та платоспроможності держави за допомогою індикаторів боргової безпеки. Для її досягнення були визначені такі завдання: вивчити сучасний стан державної заборгованості зарубіжних країн, охарактеризувати основні показники боргового навантаження і платоспроможності та їх динаміку для забезпечення адекватного оцінювання боргової безпеки країни.

**Виклад основного матеріалу.** Тема державного боргу останнім часом стала гострою для багатьох країн, як розвинених, так і тих, що розвиваються, до яких належить і Україна.

Як свідчать результати дослідження, проведеного фахівцями центру The Economist Intelligence Unit, публічний світовий державний борг з початку 2010 р. збільшився на 11 % і перевищив 40 трлн дол. Сумарна державна заборго-

ваність усіх країн світу досягла 68 % від світового ВВП (номінальний світовий ВВП у 2010 р. за прогнозами Світового банку, становитиме 58 трлн дол. [4]. Найбільш динамічно світ нарощував свою заборгованість за останні декілька років, коли абсолютний обсяг боргу збільшувався більш ніж на 3 трлн дол. на рік. Так, для збільшення світового держборгу із 30,1 трлн дол. (на кінець 2007 р.) до 40 трлн дол. усім країнам знадобилося два роки та 10 місяців.

Головною причиною прискороеного зростання державної заборгованості є фінансова криза, на боротьбу з якою уряди більшості країн вимушені були витратити значні суми, які врешті-решт вилилися у зростання державного боргу.

Найбільшими боржниками світу є Японія та США. Сумарний державний борг Японії становить 10,6 трлн дол., а це майже 200 % японського ВВП. Якщо весь державний борг поділити на кожного мешканця країни, то на кожного японця припадатиме 83,8 дол. Друге місце посідають США. Їхній державний борг становить трохи більше 9 трлн дол., але через те, що американська економіка втричі більше за японську (ВВП США становить 14,5 трлн дол.), то державний борг США складає лише 61 % від ВВП, а на кожного американця припадає 29,3 тис. дол. державного боргу [4].

За сумами державного боргу на 10 найбільших країн світу ( країни G7, а також Китай, Індія та Іспанія ) припадає більше 80 % усієї світової заборгованості [4].

Економісти МВФ прогнозують, що сумарний державний борг десяти найбільш розвинених країн світу зростатиме аж до 2014 р. і збільшиться з 78 % від їхнього ВВП у 2007 р. до 114 % у 2015 р. [4].

Якщо згадати Маастрихтські угоди, згідно з якими державний борг країн, що приєдналися до них, не повинен перевищувати 60 % від ВВП, то поки йому задовольняють лише дві держави – Австрія та Фінляндія.

Американські економісти Кармен Рейнхарт та Кеннет Рогофф, вивчивши досвід 44 країн світу за два сторіччя, дійшли висновку, про те що критичним співвідношенням державного боргу до ВВП є 90 %. Тільки після цього борги в розвиненій країні можуть вплинути на перспективи економічного зростання, але цей вплив не є таким великим – економічне зростання в середньому уповільнюється на 1 % на рік.

Сукупний державний борг (прямий та гарантований ) у 2010 р. зріс на 36,4 % порівняно з попереднім роком, або на 14,476 млрд дол., до 54,289 млрд (або 432,235 млрд грн), за даними Міністерства фінансів України, а частка сукупного державного боргу до ВВП на кінець 2010 р. становила 41,7 % [16].

Такий рівень закредитованості країни для сучасного світу є доволі низьким. Україна за цим показником перебуває на 71-му місці серед усіх країн світу, за даними The Economist Intelligence Unit, а в перерахунку на кожного українця державний борг становить більше 1,11 тис. дол. [4].

Але побоювання викликають не абсолютні розміри сукупного державного боргу, а темпи його зростання. За 2007–2010 рр. сукупний державний борг зріс більше ніж утричі – із 17,5 млрд дол. до 54,3 млрд дол.

Світова практика свідчить про широке використання боргової політики для фінансування видатків державного бюджету, що призводить до формування та нарощування державного боргу, який є нормальним явищем у фінансовому господарстві цивілізованої країни.

Ю. Іваненко, директор департаменту з питань державного боргу, міжнародної діяльності та фінансових установ Рахункової палати України, аналізуючи причини стрімкого нарощування державних боргів, зазначає: «Основна причина формування державного боргу – незбалансованість держбюджету, точніше – величина його дефіциту. Як раз для покриття дефіциту держказни уряд вимушений залучати позики. Чим більше розмір дефіциту бюджету, тим більше держборг. При цьому прийняття збалансованого бюджету ще не гарантує того, що уряд не буде вимушений вдаватись до залучення додаткових кредитів. Адже особливістю бюджетного процесу України є наявність завуальованого дефіциту в головному фінансовому документі країни, коли доводиться фінансувати дефіцит Пенсійного фонду, великих державних корпорацій чи організацій (наприклад, НАК «Нафтогаз України», «Укравтодору») [11, с. 17].

Рахункова палата України у листопаді 2010 р. зробила висновок про те, що зростання державного боргу протягом 2007–2010 рр. перетворилося на один з фінансових ризиків України: «За останні роки динаміка держборгу набула загрозливих темпів. У світовому рейтингу країн з найбільшим приростом запозичень Україна посіла 13-те місце, – повідомила установа. – В умовах падіння ВВП в 2009 р. та незначного його зростання у 2010 р. це призводить до збільшення боргового навантаження на державні фінанси і створює загрозу стабільності економічної ситуації та фінансово-економічної безпеки країни» [17].

Стрімке нарощування державної заборгованості викликає зростання видатків з обслуговування та погашення державного боргу, що закладає великі ризики стосовно своєчасного та повного виконання. Якщо у 2009 р. на боргові виплати спрямовувалася кожна п'ята гривня доходів бюджету, то у 2010 р. запланована майже кожна четверта гривня [17].

За даними Мінфіну, високі витрати на обслуговування державного боргу очікуються до 2013 р. включно: у 2011 р. відповідно до розрахунків Мінфіну передбачається витратити 13,5 млрд грн на обслуговування боргу і 41,7 млрд грн на погашення. У той же час фактично на 2011 р. Законом про Держбюджет заплановано витратити 85 млрд грн [11, с. 17], а це майже кожна третя гривня держбюджету. У 2012 р. витрати на обслуговування державного боргу очікуються на рівні 47,39 млрд грн, в 2013 р. – 55,21 млрд грн. Лише в 2013 р. ці витрати очікуються на рівні 39,3 млрд грн [17].

Критичність державного боргу необхідно оцінювати також не тільки за абсолютними чи відносними показниками. Однією з його ознак є можливість держави у надзвичайних обставинах здійснювати виплати за державним боргом. Оскільки обсяг прямого та гарантованого державою боргу перевищує 50 млрд, а золотовалютні резерви НБУ на 1 січня 2011 р. оцінювались приблизно у \$ 35 млрд, то оцінювати можливості своєчасного виконання платежів за зовнішніми державними боргами (прямими та гарантованими) буде складно.

Для зменшення боргової безпеки потрібно зменшувати бюджетні видатки, перш за все дефіцит бюджету. Якщо уряду вдасться здійснити таке зниження у 2011–2012 рр., загрозу зростаючого боргу буде ліквідовано. Частково наповнити державний бюджет та своєчасно виконувати зобов'язання з погашення боргу за програмою stand-by Міжнародному валютному фонду дозволять продаж рекапіталізованих державою банків.

Оцінюючи ефект від використання позики МВФ, яку Україна отримувала протягом 2008–2010 рр., можна зазначити, що вона залучила ресурси на 10,6 млрд дол. в рамках підтримки фінансової політики уряду. Але сама програма була виконана лише на 35 % та достроково анульована. Уряду не вдалося стабілізувати економіку за допомогою кредиту МВФ, більше того, в Україні був зафіксований рекордний у світі показник падіння ВВП (–15,9 % у 2009 р.) [17; 11].

Виходячи з цього, Рахункова палата і провідні дослідники проблем боргової політики та боргової безпеки держави неодноразово радили уряду затвердити засади боргової політики та визначити стратегію у цій сфері правовідносин.

Перш за все потрібно у найкоротші строки розробити та затвердити середньострокову стратегію боргової політики з чітким визначенням боргових параметрів та критеріїв ефективності використання запозичених державою фінансових ресурсів. Невідкладним заходом є також прийняття Закону «Про державний борг», який уже пройшов перше читання у Верховній Раді, але й досі не прийнятий. У цьому Законі потрібно системно визначити правила та обмеження на здійснення боргових операцій, що дозволить спрямувати боргову політику держави у цивілізоване русло.

Аналіз наукових праць вітчизняних та зарубіжних учених, експертів Світового банку, МВФ та інших міжнародних фінансових установ дозволяє зробити висновок про те, що не існує жорстко фіксованих показників оцінювання критичності обсягів державних запозичень, які є універсальними для країн з різним рівнем економічного розвитку.

Різні міжнародні фінансові організації використовують різні критичні значення показників державної заборгованості. Так, російський економіст А. Ілларіонов пропонує визначати пороговий рівень економічної безпеки окремо для внутрішніх та зовнішніх запозичень. На його думку, співвідношення обсягів внутрішнього боргу до ВВП не повинні перевищувати 20 % та 25 % відповідно [8].

Є. Ясін та Є. Гавриленко виділяють такі критерії зовнішніх запозичень: відношення зовнішнього боргу до ВВП – 50 %, до річного експорту – 275 %, погашення та обслуговування боргу до річного експорту – 30 %, обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту – 20 % [22].

Такого ж погляду дотримується А. Саркісянц, зауважуючи, що високою слід вважати заборгованість у разі досягнення максимуму зазначених коефіцієнтів та індикаторів оцінювання боргової безпеки держави, середньою – якщо як мінімум три з основних показників, що характеризують державну заборгованість, перевищать 60 % їх максимально орієнтованого значення, в інших випадках заборгованість можна вважати низькою [7].

Однак для оцінювання рівня «обтяженості» країни державним боргом одних макроекономічних показників часто виявляється недостатньо. Тому існують позиції, згідно з якими доцільно доповнити стандартну модель оцінювання боргової безпеки методами структурного аналізу. Так, В. Козюк [9] виділяє три критерії:

1) критерій ринковості (чим вища питома вага припадає на інструменти позик, які знаходяться в обігу на ринку боргових цінних паперів, тим більшою мірою структура державного боргу відповідає ринковим змінам у сфері позичкових фінансів);

2) критерій строковості (чим довша структура державного боргу, тим менші витрати буде нести суспільство при його обслуговуванні);

3) критерій диверсифікації джерел (чим більше держава запозичує на фінансовому ринку, тим більше довіра до ринкових реформ в цій країні) [9, с. 81].

**Висновки.** Проведений аналіз боргової політики держави та оцінювання рівня боргової безпеки дозволяє констатувати, що за міжнародними стандартами тягар боргу для України не є надто загрозливим для економічної безпеки України. Україна ще не перебуває у стані критичної залежності від зовнішнього фінансування і спроможна своєчасно та в повному обсязі покривати свою заборгованість валютними надходженнями від експорту та має потенціал щодо покриття витрат, пов'язаних з державними запозиченнями, за рахунок коштів державного бюджету. Однак, з другого боку, стрімке зростання зовнішнього державного боргу, особливо гарантованого державою зовнішнього боргу, справляє тиск на державний бюджет і всю фінансову систему країни.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Богдан, Т. Для Украины нынешний уровень долга является угрожающим [Текст] / Т. Богдан // Коммерсантъ. – 2010. – 30 нояб. – С. 6.
2. Боргова політика України: стан, проблеми і перспективи [Електронний ресурс] / : матер. «круглого столу». – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/Table/tbl171104/index.htm>.



3. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
4. Давиденко, Б. Какие страны являются крупнейшими должниками в мире [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://delo.ua/ekonomika/mirovaya-ekonomika/kakie-strany-javlyajutsja-krupnejshimi-dolzhnikami-v-mire-146532/>.
5. Долгопольський, О. В. Теорія економіки державного сектора [Текст] : навч. посіб. / О. В. Долгопольський. – К. : ВД «Професіонал», 2007. – 592 с.
6. Дудченко, В. Зовнішній державний борг: особливості вимірювання та економічні наслідки [Текст] / В. Дудченко // Екон. аналіз. – 2010. – Вип. 7. – С. 68–71.
7. Економічна безпека [Текст] : навч. посіб. / за ред. З. С. Варналія. – К. : Знання, 2009. – 647 с.
8. Илларионов, А. Критерии экономической безопасности [Текст] / А. Илларионов // Вопр. экономики. – 1994. – № 10. – С. 35–38.
9. Козюк, В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України [Текст] : монографія / В. В. Козюк. – Тернопіль : КАРТ-БЛАНШ, 2002. – 238 с.
10. Кравчук, Н. Колізії боргової безпеки держави: Україна в системі світових індикаторів безпеки глобального економічного простору [Текст] / Н. Кравчук // Наука молода. – 2005. – № 3. – С. 74–82.
11. Лянной, И. Правительство должно заниматься под конкретные проекты, – считает Юрий Иваненко, главный контролер, директор департамента по вопросам государственного долга, международной деятельности и финансовых учреждений Счетной палаты Украины [Текст] / И. Лянной // БИЗНЕС. – 2010. – № 6. – С. 16–17.
12. Манцуров, І. Г. Статистика економічного зростання та конкурентоспроможності країни [Текст] : монографія / І. Г. Манцуров. – К. : КНЕУ, 2006. – 392 с.
13. Марченко, С. М. Індикатори боргової безпеки України [Текст] / С. М. Марченко // Фінанси України. – 2003. – № 12. – С. 9–15.
14. Методичний коментар до статистики зовнішнього боргу України [Текст] // Електронний ресурс. – Режим доступу: [www.bank.gov.ua/balans/debt/index.htm](http://www.bank.gov.ua/balans/debt/index.htm).
15. Наказ Міністерства економіки України «Про затвердження методики розрахунку рівня економічної безпеки» від 02.03.2007 року № 60 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=97980&cat\\_id=38738](http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=97980&cat_id=38738).
16. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
17. Офіційний веб-сайт Рахункової палати України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.acrada.gov.ua>.
18. Саркисянц, А. Г. Система международных долгов [Текст] / А. Г. Саркисянц. – М. : ДеКА, 1999. – 718 с.
19. Філоненко, К. М. Зовнішній борг України: аналіз динаміки та структури [Текст] / К. М. Філоненко // Статистика України. – 2010. – № 2. – С. 31–36.
20. Царук, О. В. Концептуальні основи та статистичні індикатори оцінки боргової безпеки держави [Текст] / О. В. Царук // Світ фінансів. – 2007. – № 1 (10). – С. 46–55.
21. Шепотило, А. Бремя, мешающее расти [Текст] / А. Шепотило // Эксперт Украина. – 2010. – № 39. – С. 32.
22. Ясин, Е. О проблеме урегулирования внешнего долга России [Текст] / Е. Ясин, Е. Гавриленков // Вопр. экономики. – 1995. – № 5. – С. 71–77.

## ДОЛГОВАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ УКРАИНЫ: СОСТОЯНИЕ, ПРОБЛЕМЫ, ПЕРСПЕКТИВЫ

Олейник А. В., Сидельникова И. В.

Рассмотрено современное состояние государственной задолженности. Проанализированы теоретические и практические аспекты измерения государственного долга. Охарактеризованы основные показатели долговой нагрузки и экономические последствия существования государственного долга. Определены ориентиры долговой стратегии в контексте приоритетов фискальной политики.

**Ключевые слова:** долговая безопасность, государственный долг, государственный внешний долг, прямой долг, гарантированный долг, динамика государственного долга, обслуживание долга.

## DEBT SECURITY: CONDITIONS, PROBLEMS, PERSPECTIVES

Oliynik O. V., Sidelnikova I. V.

The article analyses the present condition of the public debt. The theoretical and practical aspects of measurement of the public debt are considered. Basic indicators of debt loading and economic consequences of the existence of the public debt are characterized in paper. The preference points of the debt strategy in the context of fiscal policy priorities are determined.

**Key words:** debt security, public debt, public external debt, plain debt, guaranteed debt, dynamics of the public debt, debt service.

УДК 368:339

## ОСОБЛИВОСТІ ПЕРЕСТРАХУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

*Л. В. Нечипорук, кандидат економічних наук, доцент  
Національний університет «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого»*

*Визначено особливості розвитку перестрахування в Україні, зумовлені глобалізаційними процесами.*

**Ключові слова:** перестрахування, страховий ринок.

**Постановка проблеми.** Інтернаціоналізацію і географічний перерозподіл ризиків частіше за все пов'язують з перестрахуванням, яке відно-