

## **БОРГОВА БЕЗПЕКА УКРАЇНИ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ШЛЯХИ ПОКРАЩАННЯ**

З виникненням державної заборгованості в незалежній Україні постало питання формування дієвої системи управління державним боргом як обов'язкового атрибуту фінансів держави. Управління державним боргом необхідно здійснювати за умови обов'язкового забезпечення допустимого рівня боргової безпеки. Адже низький рівень боргової безпеки негативно впливає на рівні бюджетної, інфляційної, валютної та інвестиційної безпеки, що проявляється в: зростанні відсоткових ставок на ринку державних запозичень, підвищенні рівня оподаткування суб'єктів господарювання, зменшенні виробничого споживання внаслідок падіння інвестицій, впливі з країни сукупних валютних резервів, передачі частини державної власності у власність зарубіжних країн, зниженні міжнародного престижу країни, посиленні невпевненості населення у завтрашньому дні, а тому питання забезпечення боргової безпеки держави потребує комплексного дослідження.

На сьогодні актуальними залишаються аналіз теоретичних та практичних проблем боргової політики, визначення боргового стану країни, показників боргової безпеки країни, а також розробка заходів ефективного управління запозиченнями, які б покращили економічне становище країни та забезпечили її фінансову безпеку.

Враховуючи різні підходи, під борговою безпекою держави слід розуміти певний критичний рівень державної заборгованості, який дозволяє зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх і зовнішніх загроз, забезпечити певний рівень відносної незалежності держави, зберігаючи при цьому економічну можливість країни здійснювати виплати на погашення основної суми і відсотків, підтримуючи належний рівень платоспроможності та кредитного рейтингу.

Оцінка боргової позиції конкретної країни повинна проводитися з урахуванням специфічних особливостей розвитку її національної економіки, циклу економічного розвитку, перспектив формування платіжного балансу, основних загроз, притаманних борговій стійкості держави.

Серед факторів, що впливають на стан боргової безпеки можна виділити 2 групи: 1) рівень державного боргу, на який впливає: обсяг та структура боргу; темп зростання ВВП; мінливість національної валюти; зростання попиту на іноземну валюту; 2) достатність джерел, які держава може забезпечити для виконання зобов'язань за державним боргом, що включає: рівень, динаміка сальдо державного бюджету; сальдо торгового та платіжного балансу; рівень доступу до зовнішнього фінансування; доступ до світових ринків капіталу; політична стабільність.

Чинним законодавством України на сьогодні не визначено єдину систему індикаторів боргової безпеки. Також немає єдиного підходу до оцінки боргової безпеки і в роботах дослідників. Вивчаючи різні підходи до оцінки рівня боргової безпеки держави було виявлено, що більшість науковців у своїх працях найчастіше використовують індикатори наведені в таблиці.

Проведений на основі зазначених індикаторів аналіз боргової безпеки України показав, що протягом досліджуваного періоду лише три індикатори боргової безпеки не відхилялись від свого нормативного значення, а саме: відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, відношення загального обсягу державного боргу до ВВП та відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг. І хоча дані показники не перевищують гранично допустимого значення, 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.

Негативні тенденції чітко спостерігались і щодо індикаторів рівня зовнішньої заборгованості на одну особу, відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу та відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу. Так, значення першого індикатора перевищували норматив у 2–3 рази протягом 2009–2013 років, що свідчить про неефективність бюджетної політики держави щодо зовнішніх запозичень. Не менші відхилення спостерігались щодо показника відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу та до загальної величини боргу, які складають 2,2–2,7 рази та 2,7–2,9 рази, що вказує на диспропорції у структурі державного боргу України та надвелику частину у ній короткострокового боргу та довгострокових зобов'язань, що підлягали погашенню протягом останніх 5 років.

Індикатори, що характеризують рівень боргової безпеки України

№ п/п	Назва	Граничні значення індикаторів	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
1	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	≤ 60	24,8	29,8	27,2	28,3	32,5
2	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	≤ 25	14,9	16,7	14,9	14,8	15,2
3	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	≤ 200	381,2	498,8	536,7	573,8	614,2
4	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	≤ 70	34,5	36,1	29,8	31,7	39,2
5	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник А.Грінспена), %	≥ 100	139,1	135,1	97,1	73,9	58,7
6	Відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу, %	≤ 50	111,8	112,1	133,5	127,1	124,6
7	Відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу, %	≤ 25	67,1	63,0	73,1	66,5	57,9
8	Частка боргу номінованого в іноземній валюті у загальній величині боргу, %	≤ 30	56,9	56,1	55,7	57,9	56,7

Спостерігається також і значне погіршення показника А.Грінспена, який при пороговому значенні в 100 % на кінець 2013 р. складає лише 58,7 %, що свідчить про ймовірність порушення урядом та резидентами країни графіку зовнішньоборгових виплат на ринку капіталів, а також, про недостатній обсяг міжнародних резервів для проведення Національним банком України ефективної монетарної політики.

Частка боргу номінованого в іноземній валюті у загальній величині боргу протягом аналізованого періоду становила від 56,1 % до 57,9 % при нормативному значенні цього показника у 30 %, що вказує на низький розвиток ринку цінних паперів в Україні та недовіру з боку населення при розміщенні своїх коштів через ОВДП.

Такі тенденції свідчать про те, що боргова політика України є невиважена та незбалансована, що спричиняє навантаження боргових зобов'язань держави на бюджет (в частині видатків) та приносить додаткові ризики для фінансової системи держави в цілому, зокрема ефект витіснення експорту.

Для зниження рівня боргової залежності України та мінімізації боргових ризиків доцільно вжити заходів щодо: зниження рівня відсоткових ставок та проведення зваженої курсової політики, що сприятиме зменшенню вартості обслуговування як внутрішнього, так і зовнішнього державного боргу; визначення оптимального співвідношення між зовнішнім та внутрішнім боргом, яке б відповідало поточній економічній ситуації та стратегічним інтересам України; досягнення профіциту бюджету за позичковими операціями, що вестиме до планомірного і поступового зниження боргового навантаження; спрямування надходжень від приватизації державного майна на погашення зовнішнього боргу, що забезпечуватиме утримання стабільної боргової позиції держави; розвиток внутрішнього фінансового ринку і зміщення акцентів із зовнішніх комерційних позик на внутрішні, що дозволить мінімізувати валютні ризики; перегляд умов реструктуризації заборгованості уряду перед НБУ для недопущення перетворення бюджету на інструмент демонетизації економіки; удосконалення процедури визначення ліміту зовнішнього боргу України; збільшення частки державних позик на внутрішньому ринку та поступово погашення зовнішньої заборгованості держави. І, що найважливіше – спрямовувати запозичені державою кошти у сектор реальних інвестицій з метою розбудови економіки України.

Отже, основною метою боргової політики повинно бути ефективне цільове використання, контроль за поверненням і обслуговування зовнішніх ресурсів з метою фінансування економічного розвитку держави, що дасть змогу підвищити рівень її фінансової безпеки.