

УДК 336.27

**Сімків Л.Є.***кандидат економічних наук,  
доцент кафедри теорії економіки та управління  
Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу***Лозяк Ю.Д.***студент  
Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу*

## ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ

У статті досліджено сучасний стан та тенденції зростання державного боргу, його вплив на соціально-економічний розвиток України. Визначено основні причини та наслідки подальшого зростання зовнішніх запозичень, що негативно впливають на стан соціально-економічних процесів та економічну безпеку держави. Запропоновані шляхи вдосконалення механізму управління зовнішнім державним боргом України.

**Ключові слова:** державний борг, внутрішні запозичення, зовнішні запозичення, управління державним боргом, економічна безпека держави.

### **Симкив Л.Е., Лозяк Ю.Д. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ**

Исследовано современное состояние и тенденции увеличения государственного долга, его влияние на социально-экономическое развитие Украины. Определены основные причины и последствия роста внешних заимствований, неблагоприятно влияющие на состояние социально-экономических процессов и экономическую безопасность государства. Предложены пути совершенствования механизма управления внешним государственным долгом Украины.

**Ключевые слова:** государственный долг, внутренние заимствования, внешние заимствования, управление государственным долгом, экономическая безопасность государства.

### **Simkiv L.Ye., Loziak Yu.D. NATIONAL DEBT OF UKRAINE: MODERN STATE AND BASIC TENDENCIES**

Investigates the current status and trends of public debt, its impact on socio-economic development of Ukraine. The main causes and consequences of the growth of external borrowing, which negatively affect the state of socio-economic processes and economic security of the state. The ways of perfection of the mechanism of management of the external public debt of Ukraine.

**Keywords:** public debt, domestic borrowing, external borrowing, public debt management, economic safety of the state.

**Постановка проблеми.** Існування державного боргу в умовах ринкової економіки є об'єктивним економічним явищем, обумовленим необхідністю виконання самою державою та її агентами певних функцій. Державний борг є органічною складовою фінансової системи країни, дієвим інститутом у механізмі макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії держави. Ефективне використання зовнішнього боргу може стати потужним фактором економічного росту для держави, оскільки допоможе залучити додаткові фінансові ресурси для реальних капіталовкладень. Стабільна позиція країни на міжнародному ринку капіталів, своєчасне виконання боргових зобов'язань – усе це сприяє зміцненню міжнародного авторитету і забезпечує приплив інвестицій на більш вигідних умовах. Крім того, зростає довіра до її валюти, зміцнюються зовнішньоторговельні зв'язки.

При цьому додамо, що державні боргові запозичення, як внутрішні, так і зовнішні, здатні позитивно вплинути на всю економіку країни, тільки якщо вони будуть спрямовані на вирішення стратегічних завдань радикального підвищення ефективності використання фінансово-економічного, інтелектуального і кадрового потенціалів України на шляху переходу від сировинного до наукомісткого розвитку [1, с. 147].

Однак за умови відсутності реального економічного росту зовнішній борг може депресивно впливати на розвиток економіки країни. З огляду на це, актуальною проблемою є дослідження сучасного стану зовнішнього кредитування України і можливостей регулювання цих процесів з метою підвищення їх ефективності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Важливий внесок в дослідження проблеми державного

боргу та питання щодо його управління зробили такі вітчизняні економісти, як В. Базилевич та Т. Вахненко. Особливостям функціонування механізму державних запозичень в сучасних умовах розвитку суспільства, вивченню специфіки природи державного кредиту та його впливу на фінансово-економічну систему країни присвятили свої праці А. Гальчинський, В. Геєць, І. Лютий. Проблемами дослідження фінансової безпеки держави у контексті реалізації механізму державних запозичень, визначення боргових ризиків у фінансовій діяльності держави займалися О. Барановський, Т. Вахненко, С. Юрій та ін.

Але і надалі на сучасному етапі розвитку проблема зовнішньої заборгованості залишається предметом дискусій як серед вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Сучасні політичні та економічні зміни, пріоритети в діяльності новоствореного уряду, спрямовані на залучення коштів від інших держав та міжнародних організацій підтверджують своєчасність дослідження проблем, пов'язаних з ефективністю зовнішніх запозичень.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Дослідження сучасного стану державного боргу та його впливу на соціально-економічний розвиток України в умовах деструктивних процесів, що відбуваються, а також обґрунтування заходів щодо його стабілізації та зменшення.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** За останні три роки розмір державного боргу України збільшився в 4,5 рази і, таким чином, фактично перевищив доходи бюджету країни в два рази. Такі темпи росту державного боргу в останні роки мають загрозливий характер для економічної безпеки держави. За даними Міністерства фінансів України, станом на 1 січня 2014 р. державний борг складав

584,114 млрд. грн., або 73,078 млрд. дол. США. Проте на 1 січня 2015 р. його величина в гривневому еквіваленті зросла до 1100,564 млрд. грн., проте в валюті скоротилася до 69,795 млрд. дол. США. Таке значне зростання державного боргу пояснюється коливанням курсу національної грошової одиниці. Найбільшу питому вагу в структурі державного боргу посідає зовнішній борг України, тобто сума державних зобов'язань перед іноземними країнами. Так, в 2014 р. сума зовнішньої заборгованості становила 300,025 млрд. грн., або 37,536 млрд. дол. США (51,36% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу). В 2015 р. цей показник склав 611,697 млрд. грн., або 38,792 млрд. дол. США (55,58% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу). Внутрішній борг, тобто борг України перед всіма громадянам держави, які тримають внутрішні державні облігації в 2014 р., становив 284,089 млрд. грн., або 35,542 млрд. дол. США (48,64%), тоді як в 2015 р. він зріс в гривнях майже вдвічі і склав 488,867 млрд. грн., однак в доларах дещо знизився – 31,003 млрд. (44,44%). Загальна сума гарантованого державного боргу, боргу який є законодавчо регламентований, сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання (виключно резидентів України), за яким державою було надано гарантії (у разі непогашення зобов'язань резидентами, фінансова відповідальність за його погашення переходить на державний бюджет), які були отримані, але не погашені, станом на 1 січня 2015 р. становила 104,138 млрд. грн. або 17,83% від обсягу державного боргу [2].

Відповідно до затвердженої методики розрахунку рівня економічної безпеки (у тому числі й боргової безпеки) України [3, с. 73], спробуємо оцінити стан боргової безпеки країни протягом 2010–2014 рр. (табл. 1). При цьому додамо, що кількісну межу державного боргу об'єктивно визначити досить важко, адже не може існувати універсальних показників боргової безпеки держави. Для різних країн, які відрізняються темпами соціально-економічного розвитку, такі показники є різними. Зокрема, за умовою Маастрихтської угоди державний борг не повинен перевищувати 60% ВВП країни. Натомість, відповідно до методики Світового банку, критичним рівнем державного зовнішнього боргу є 50% від ВВП [4]. Згідно зі ст. 18 Бюджетного кодексу України, загальний обсяг державного боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу ВВП України [5].

Так, протягом 2010–2013 рр. відношення загального обсягу державного боргу до ВВП країни перебуває у допустимих межах, оскільки не перевищує 60%, але в 2014 р. даний показник різко зростає і становить 60,4% проти 32,0% у попередньому році.

Однією з головних характеристик зовнішнього боргу є показник співвідношення суми зовнішнього державного боргу до валового внутрішнього продукту (ВВП). Даний показник характеризує можливість обслуговування зовнішнього боргу за рахунок перенесення ресурсів з виробництва товарів для внутрішнього споживання на виробництво експортних товарів. Недоліки даного коефіцієнту полягають у наступному:

- ненадійність показника у випадку зниження чи завищення реального обмінного курсу, що відобразиться на показнику ВВП;

- неможливість врахувати стадію розвитку країни та співвідношення пільгових і не пільгових зобов'язань у структурі боргу.

Так, якщо в 2010–2012 рр. відношення валового зовнішнього боргу держави до ВВП не перевищувало гранично допустиме значення (не більше 25%) та мало тенденцію до зниження, то в 2013 р. цей показник зріс до 78,3%, а в 2014 р. до 95,1%. Це свідчить про те, що рівень зовнішньої заборгованості України має тенденцію до збільшення.

Відповідно до існуючої методики розрахунку рівня економічної безпеки, рівень зовнішньої заборгованості на одну особу не повинен перевищувати 200 дол. США. Однак протягом аналізованого періоду цей показник перевищував гранично допустиму норму і продовжував збільшуватись. Так, якщо в 2010 р. даний показник перевищує нормативне значення у 3,9 рази, в 2013 р. – у 5,1 рази, то в 2014 р. – у 9,6 рази.

Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг знаходиться у допустимих межах протягом 2010–2014 рр., оскільки не перевищує 70%. Цей індикатор показує, що значна частина експортних надходжень України буде використана для обслуговування боргу.

Проведений аналіз дозволяє зробити висновок, що Україна перебуває у стані критичної залежності від зовнішнього фінансування. Адже рівень зовнішнього державного боргу щороку зростає і тиск на економіку України лише посилюється.

Стрімкий процес динамічного зростання державного боргу в Україні почався внаслідок різкого коливання курсу національної грошової одиниці до іноземних валют, нестабільної ситуації з рефінансуванням боргів попередніх років, тиску боргових виплат на державні фінанси, збільшення обсягів випуску облігацій внутрішньої державної позики, військового конфлікту на Донбасі та отримання позик від МВФ для економічного оздоровлення економіки. На фоні стрімкої девальвації гривні зберегти свою конкурентоспроможність та платоспроможність на світовому ринку можуть тільки суб'єкти зі стабільними надходженнями іноземної валюти, що є

Таблиця 1

Значення індикаторів стану боргової безпеки України у 2010–2014 рр.

№ п/п	Назва	Граничні значення індикаторів	2010	2011	2012	2013	2014
1	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	не більше 60	39,9	36,3	36,8	32,0	60,4
2	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 25	25,3	22,8	22,1	78,3	95,1
3	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	не більше 200	758,9	821,8	849,1	849,1	1917,91
4	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	не більше 70	52,5	45,6	47,6	49,7	56,4

Розраховано автором за [2]

майже неможливим через зниження надходжень у валюті від традиційного експорту та неспроможності іноземних банків, що зіткнулися з кризою ліквідності, яка спостерігається в 2013–2014 рр., фінансувати свої дочірні компанії в Україні.

Аналіз темпів зростання державного боргу в останні роки дозволяє зробити висновок, що державні запозичення не спрямовувалися на модернізацію економіки, технічне переозброєння підприємств, не сприяли економічному зростанню, а лише покривали поточні потреби у фінансових ресурсах і сприяли нарощуванню розмірів як внутрішнього, так і зовнішнього боргів.

Таким чином, в Україні політика запозичень характеризується відсутністю системності та розмитістю цілей, що призводить до низької ефективності залучення та використання запозичених коштів [6, с. 372]. Зростання зовнішнього боргу призводить до загрози економічній безпеці України. Для того щоб вирішити цю проблему, слід вдосконалити засади управління зовнішнім державним боргом, а також посилювати вимоги до відповідальності позичальників, які отримують кошти під державні гарантії.

Тому сьогодні перед урядом країни, як ніколи гостро, стоїть завдання у розробці такої боргової стратегії, в якій державний борг розглядатиметься не з позицій боргового тягара на національну економіку, а як інструмент в механізмі забезпечення стабільного економічного зростання держави, необхідних темпів приросту ВВП та повної зайнятості, стримування інфляційних процесів, забезпечення фінансування соціальних програм, формування достатніх обсягів кредитних ресурсів для розвитку підприємницької діяльності, залучення іноземних інвестицій.

Крім того, для збереження економічної безпеки України при виборі боргового джерела пріоритет повинен надаватися внутрішнім запозиченням, однак перешкодою цьому є слабкий розвиток і погана організація ринку внутрішніх державних запозичень, що не дозволяє залучити необхідний обсяг фінансових ресурсів і змушує вдаватися до зовнішніх позик.

Дослідження стану державного боргу в Україні свідчать про існування цілого ряду проблем, що негативно впливають на стан соціально-економічних процесів та економічну безпеку держави. Серед них можна назвати наступні:

- швидке зростання обсягів державного боргу як за абсолютною величиною, так і відносно ВВП країни;
- переважання зовнішньої заборгованості в структурі державного боргу, що несе в собі валютні ризики;
- значні розміри гарантованого державою боргу, що викликає додаткові витрати у зв'язку з неплатоспроможністю позичальників;
- значна заборгованість перед міжнародними організаціями економічного розвитку, що загрожує економічній безпеці України (зокрема, посилення впливу МВФ на економіку держави, за рахунок надання кредитів на досить жорстких умовах);
- слабкий розвиток ринку внутрішніх державних запозичень (тобто ринку державних цінних паперів), що ускладнює залучення необхідного обсягу фінансових ресурсів і змушує вдаватися до зовнішніх позик;
- використання зовнішніх державних запозичень для забезпечення стабільності грошово-кредитної системи, підтримки Державного бюджету та здійснення «критичного імпорту» (переважно енергоресурсів). Це свідчить про те, що запозичені кошти спрямовуються не на збільшення активів, які в майбутньому дозволять повернути борги та отримати дивіденди, а на поточне споживання;

- недосконалість нормативно-правового забезпечення щодо формування і управління державним боргом;

- відсутність досконалого інституційного механізму щодо активного управління державним боргом та ефективного використання залучених коштів.

Тягар державного боргу країни несе в собі ризик депресивного впливу на розвиток економіки через неплатоспроможність країни-боржника, втрату довіри кредиторів, зниження інвестиційної привабливості та обмеження доступу до зовнішніх джерел фінансування. У зв'язку з обмеженими джерелами покриття, надмірно розширеними функціями держави через недосконалість ринкового механізму та підвищеними потребами фінансування державних програм, порівняно високою вартістю позичкових ресурсів для України наростаюча боргова залежність стала серйозною проблемою економічного та політичного характеру [7].

Управління зовнішнім державним боргом є одним з пріоритетних завдань фінансової політики держави, важливою умовою стабільності її фінансової системи. Ефективне управління боргом на всіх його етапах дозволить уникнути кризових боргових ситуацій та переважання видаткової частини державного бюджету в розрізі витрат на обслуговування державного боргу, сприятиме забезпеченню стабілізації соціально-економічної ситуації та розвитку економіки України. Механізм управління зовнішнім державним боргом України включає три основних етапи: мобілізацію зовнішніх фінансових ресурсів; використання залучених коштів; погашення та обслуговування державного боргу [8, с. 211].

**Висновки з даного дослідження.** Для вдосконалення механізму управління зовнішнім державним боргом України та забезпечення прозорості і цільового використання отриманих від міжнародних валютних організацій та іноземних урядів грошових ресурсів можна запропонувати ряд заходів:

- надання пріоритету внутрішнім запозиченням (в період нестабільності національної валюти), що дозволить зменшити вартість державних запозичень і знизити ризики;
- зменшення частки заборгованості, яку необхідно погасити в короткостроковому періоді, для чого пропонується здійснити рефінансування державного боргу за рахунок нових запозичень на більш прийнятних відсоткових умовах, що дозволить пролонгувати частину української заборгованості, скоротивши боргове навантаження на бюджет у короткостроковій перспективі [8, с. 211];
- фінансове планування обслуговування та погашення державного боргу в розрізі декількох часових періодів (місяць, квартал, рік і більше), що підвищить гнучкість і ефективність управління державним боргом через прийняття своєчасних управлінських рішень при зміні ситуації із надходження до бюджету коштів, необхідних для обслуговування боргу [9, с. 21];
- використання зовнішніх запозичень на інвестиційні цілі (модернізацію економіки, технічне переозброєння підприємств, реальні капіталовкладення в інфраструктуру та розвиток інтелектуального капіталу), що не лише покриватиме поточні потреби у фінансових ресурсах, латаючи «дірки» у держбюджеті, а сприятиме економічному зростанню в державі;
- недопущення подальшого зростання та фінансування дефіциту Державного бюджету за рахунок зовнішніх запозичень, оскільки це породжує галь-

мування інвестиційних процесів та зубожіння громадян внаслідок того, що отримані кошти не створюють нових робочих місць, не розвивають виробничої інфраструктури і не сприяють підвищенню доходів працюючих;

- зменшення обсягів іноземних кредитів, гарантованих урядом, забезпечення умов і сприяння самостійному виходу вітчизняних підприємств на міжнародні фінансові ринки для залучення інвестицій [10, с. 13];

- законодавче обмеження розміру державного боргу, враховуючи високі ризики, значну частку запозичень в іноземній валюті, нестабільність податкових надходжень до державного бюджету, недостатній розвиток інституційного середовища тощо;

- удосконалення законодавчо-нормативної бази з метою чіткого врегулювання питань щодо державних запозичень, яка б відповідала загальноприйнятій міжнародній практиці у даній сфері.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Мних А.М. Сучасні способи оптимізації боргової політики України для оздоровлення економіки / А.М. Мних // Облік і фінанси АПК. – 2010. – № 4. – С. 147–149.
2. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
3. Вахненко Т.П. Державний борг України та його економічні наслідки / Т.П. Вахненко // НАН України ; Інститут економічного прогнозування. – К. : Альтерпрес, 2000. – 152 с.
4. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org>.
5. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
6. Вівчар О.Й. Особливості управління державним боргом та методи його удосконалення / О.Й. Вівчар, М.Ю. Солдак // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2011. – С. 371–375
7. Щегельська М. Зовнішній державний борг України – необхідність чи небезпека? / М. Щегельська [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.uallfinanz.com/news/view\\_text.php?id=128](http://www.uallfinanz.com/news/view_text.php?id=128).
8. Присяжнюк О.О. Особливості управління та обслуговування державного боргу України / О.О. Присяжнюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 2. – С. 209–211.
9. Колобов Ю. Управління державним боргом в контексті пріоритетів боргової політики України / Ю. Колобов // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія «Економіка». – 2014. – Вип. 1(154). – С. 18–22.
10. Мазур І.І. Причини фінансової кризи в умовах глобалізації / І.І. Мазур, Ю.М. Сапачук // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія «Економіка». – 2009. – Вип. 109. – С. 9–13.

УДК 334.726

Сливенко О.В.

аспірант

Дніпропетровського національного університету  
імені Олеся Гончара

## ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ В УКРАЇНІ

Досліджено теоретичні та практичні аспекти інвестиційної діяльності іноземних ТНК в Україні. Визначено проблемні зони розвитку транснаціонального бізнесу у рамках державної інвестиційної політики. Розглянуто прямі іноземні інвестиції країн ЄС та окремих корпорацій.

**Ключові слова:** ТНК, МНПК, прямі іноземні інвестиції, інвестиційна політика, інвестиційна діяльність.

### Сливенко А.В. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ В УКРАИНЕ

Исследованы теоретические и практические аспекты инвестиционной деятельности ТНК в Украине. Определены проблемные зоны развития транснационального бизнеса в рамках государственной инвестиционной политики. Рассмотрены прямые иностранные инвестиции стран ЕС и отдельных корпораций.

**Ключевые слова:** ТНК, МНПК, прямые иностранные инвестиции, инвестиционная политика, инвестиционная деятельность.

### Slyvenko O.V. THE INVESTMENT ACTIVITIES OF TRANSNATIONAL CORPORATIONS IN UKRAINE

Studied theoretical and practical aspects of investment activity of foreign TNCs in Ukraine. Identified problem areas for the development of transnational business within the state investment policy. Considered foreign direct investment in the EU and individual corporations.

**Keywords:** TNC, PBMCs, foreign direct investment, investment policy, investment activity.

**Постановка проблеми.** На початку ХХІ ст. відбувається динамічне зростання зовнішньоекономічної діяльності, в якій транснаціональні структури є інвесторами, торговцями, носіями ноу-хау, стимуляторами міжнародної трудової міграції. Вони є ключовою ланкою у розвитку міжнародних економічних зв'язків і відносин, у процесі розширення і поглиблення виробничих процесів між компаніями різних країн. Міжнародне виробництво товарів і послуг транснаціональними компаніями (ТНК) на початок третього тисячоліття становило майже 10% світового ВВП. Найбільша концентрація ТНК у світовому виробництві переважно в галузях автобудування,

електроніки, фармацевтичній і хімічній промисловості. Міжнародна діяльність ТНК розпочала створення розвинутої мережу інвестиційної, науково-технічної, виробничої, культурної та торгової співпраці країн і заклала фундамент глобальної економіки.

У такий скрутний для національної економіки час, як сьогодні, нам вкрай важливо залучитися підтримкою іноземних інвесторів, перейняти досвід ведення міжнародного бізнесу та покращити економічний клімат України. Одним із найефективніших засобів вирішення цих завдань, є залучення іноземних інвестицій. Нині надходження іноземних інвестицій до нашої країни залишається на критичному