

4. Private Participation in Infrastructure: Global Update 2014 –Електронний ресурс.- Режим доступу: <http://ppi.worldbank.org/features/June2015/PPI-Note-IDA-Countries.pdf>
5. Будник В.А. Обоснование величины концессионных платежей по договорам концессии на строительство / В.А. Будник // Проблемы современной экономики. – 2013. – № 4(48). – С. 334–337.
6. Eggers W.D., Startup T. Closing the Infrastructure Gap: The Role of Public-Private Partnerships. New York: Deloitte Research – 2006. P.
7. Edward Farquharson, Clemencia Torres de Mästle, and E.R. Yescombe ; with Javier Encinas. How to engage with the private sector in public-private partnerships in emerging markets. // The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. – 2011. P.
8. Private Participation in Infrastructure: Global Update 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www2.unece.org/wiki/download/attachments/25267247/242091146-Private-Participation-in-Infrastructure-Global-Update-2013.pdf?api=v2>.

УДК 336

Філончук Л.Я.
аспірант

Національного університету державної податкової служби України

ОСНОВНІ ЗАГРОЗИ БОРГОВІЙ БЕЗПЕЦІ ДЕРЖАВИ

У статті проаналізовано визначення категорій «боргова безпека» та «загрози борговій безпеці». Проведено оцінку стану державного боргу (динаміка, валютна структура, вартість тощо). Визначено основні загрози борговій безпеці держави на сучасному етапі економічного розвитку.

Ключові слова: державний борг, боргова безпека, міжнародні резерви, кредитний рейтинг, загрози борговій безпеці.

Філончук Л.Я. ГЛАВНЫЕ УГРОЗЫ ДОЛГОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ГОСУДАРСТВА

В статье проанализировано определение категорий «долговая безопасность» и «угрозы долговой безопасности». Проведена оценка состояния государственного долга (динамика, валютная структура, стоимость и тому подобное). Определены главные угрозы долговой безопасности государства на современном этапе экономического развития.

Ключевые слова: государственный долг, долговая безопасность, международные резервы, кредитный рейтинг, угрозы долговой безопасности.

Filonchuk L.Ya. MAIN THREATS OF PROMISSORY SAFETY OF THE STATE

In the article determination of categories is analysed «promissory safety» and «threats of promissory safety». The estimation of the state of national debt (dynamics, currency structure, cost and others like that) is conducted. The main threats of promissory safety of the state are certain on the modern stage of economic development.

Keywords: national debt, promissory safety, international backlogs, credit rating, threats of promissory safety.

Постановка проблеми. Для фінансового стану нашої держави сьогодні характерні складні переговори з кредиторами, нестабільна ситуація на валютному ринку та, як наслідок, відсутність перспектив щодо повного та своєчасного обслуговування державного боргу в майбутньому.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемні питання забезпечення боргової безпеки держави досліджувалися в роботах багатьох українських вчених і практиків, зокрема О.І. Барановського, О.О. Прутської, Т.Т. Ковальчук, Р.Р. Томашика, П.Ю. Бураяка тощо. Водночас, незважаючи на велику кількість напрацювань у цьому напрямі досі відсутня чітка конкретизація та опис основних загроз борговій безпеці держави на сучасному етапі розвитку економіки.

Вклад основного матеріалу. О.І. Барановський стверджує, що однією із найважливіших складових економічної безпеки є безпека фінансова, так як без забезпечення фінансової безпеки практично неможливо вирішити жодне із завдань, що стоять перед Україною [1, ст. 5]. Поділяючи думку вченого та враховуючи реалії сьогодення, ми з упевненістю можемо стверджувати, що у свою чергу боргова безпека є ключовою ланкою фінансової безпеки країни.

Відповідно до наказу Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 № 1277 «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України», боргова безпека держави – це рівень внутрішньої і зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності

використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує суверенітету держави та її фінансовій системі [2].

Т.П. Богдан характеризує боргову безпеку держави, як досягнення такого рівня державного і зовнішнього сукупного боргу, співвідношення між структурними складовими боргу, вартості обслуговування боргу і цільової спрямованості запозичених коштів, які забезпечують вирішення нагальних соціально-економічних потреб держави і не створюють загроз для стабільності вітчизняної фінансової системи і поступального розвитку економіки країни [3, ст. 8].

С. Юрій наводить дещо ширше визначення вищезазначеної категорії, а саме: боргова безпека держави – це певний рівень державної внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, який дає змогу зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх і зовнішніх загроз, забезпечити відносну незалежність держави, зберігаючи при цьому економічну можливість країни здійснювати виплати на погашення основної суми і відсотків без загрози втратити суверенітет, одночасно підтримуючи належний рівень платоспроможності та кредитного рейтингу [4].

У цілому зміст боргової безпеки держави ми спробуємо виразити через розкриття основних понять описаних вітчизняними науковцями для економічної безпеки держави. Зокрема, виходячи із поняття боргової безпеки держави визначимо її об'єкт, суб'єкт та основні загрози. Отже, вважаємо, що об'єктом боргової безпеки держави є безпосередньо рівень державної заборгованості. Суб'єктом – органи, установи, структури, організації, які, відповідно до законодавства, повинні здійснювати функції щодо управління державним та гарантованим державою боргом. Зокрема, це Мінфін, НБУ, Казначейство.

Оскільки єдиного чіткого визначення переліку загроз борговій безпеці не існує, то в частині, що стосується їх ідентифікації, проведемо поточний аналіз ситуації, що склалася за даним напрямом. Виходитимемо з того, що боргова безпека держави визначається з урахуванням загального обсягу, структури та динаміки державного боргу. Так, зокрема, при розгляді структури державного боргу варто приділити значну увагу видам валют, умовам обслуговування, строкам погашення тощо. Загальновідомо, що постійне зростання видатків Державного бюджету України, що не відповідає зростанню його доходів, у результаті призводить до формування дефіциту бюджету [рис. 1, 2].



Рис. 1* Динаміка доходів та видатків Державного бюджету України за 2006–2015** роки, млрд гривень



Рис. 2* Динаміка дефіциту Державного бюджету України за 2006–2015** роки, млрд гривень

При цьому, відповідно до чинного законодавства, одним із основних засобів фінансування дефіциту бюджету є державні запозичення [рис. 3].



Рис. 3* Обсяги запозичень в 2006–2015** роках, млрд гривень

Разом з тим варто зазначити, що протягом останніх років державні запозичення використовувалися переважно для фінансування поточних потреб Державного бюджету України і в меншій мірі для стимулювання розвитку вітчизняної економіки. Це у свою чергу призвело до різкого накопичення державного боргу України. Так, за 2006–2014 роки він зріс у 14,3 рази [рис. 4].



Рис. 4*** Динаміка державного боргу за 2006–2015 роки

*Складено на основі даних офіційного сайту Державної казначейської служби України [5].

** Дані за 2015 рік відповідно до Закону України «Про Державний бюджет України на 2015 рік» від 28.12.2014 № 80 [6].

***Складено на основі даних офіційного сайту Міністерства фінансів України [7].

Особливо інтенсивно зростання державного боргу відбулося у 2014 році (майже у 2 рази). Значний негативний вплив на формування державного боргу в 2014 році справила девальвація національної грошової одиниці. Оскільки основна частина державного боргу номінована в іноземній валюті, а саме станом на 31.12.2014, за даними Мінфіну, борг в іноземній валюті становив 61,7%, зокрема в доларах США 44,9%. При цьому, що офіційний курс гривні до долара США протягом 2014 року знизився на 7,77 грн (або 49,3%). Крім того, з 5 лютого 2015 року, коли НБУ на прохання МВФ перестав втручатися і підтримувати курс валют, його падіння тільки прискорилося [8]. Отже, на сьогодні державний борг в іноземній валюті за умов фінансової нестабільності та нестійкості національної валюти невідворотно приводить до збільшення боргового навантаження навіть без здійснення додаткових позик.

Разом з тим у 2014 році продовжувалася практика випуску облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) з подальшим придбанням у власність акцій окремих державних підприємств. Так, протягом 2014 року Мінфіном було здійснено випуск ОВДП для збільшення статутних капіталів НАК «Нафтогаз України» на загальну суму – 96,6 млрд гривень, ПАТ «Ощадбанк» на загальну суму 11,6 млрд гривень та ПАТ «Державний експортно-імпортерний банк України» на загальну суму 5,0 млрд гривень. Однак застосування такого механізму може тлумачитися як «прихований» дефіцит державного бюджету.

Крім того, з подальшим корегуванням граничного обсягу державного боргу в 2014 році здійснено розміщення ОВДП в обмін на векселі Фонду гарантування вкладів фізичних осіб на суму 10,1 млрд гривень та випуск ОВДП для відшкодування сум податку на додану вартість на загальну суму 6,9 млрд гривень [6].

При цьому, розглядаючи наростання заборгованості держави як загрозу борговій безпеці, вважаємо за доцільне розмежовувати вплив зовнішньої та внутрішньої заборгованості.

Оскільки надмірно високий тягар зовнішнього боргу, несвоєчасне здійснення платежів

по ньому складають значні перепопи в функціонуванні національної економіки, підживляють можливість проведення незалежної економічної політики і відповідно, є фактором, який може впливати на економічну безпеку країни. В теорії подібне явище отримало назву «лещата залежності». На практиці це означає фактичне банкрутство країни: їй починають диктувати умови не лише по погашенню заборгованості, але і по проведенню економічної політики в цілому [9, с. 177].

Тоді як зростання частки внутрішнього державного боргу може призвести до витіснення приватних інвестицій. За умов сьогодення ефект витіснення обґрунтовується таким чином:

- залучаючи вільні позичкові кошти на фінансування дефіциту державного бюджету, держава позбавляє підприємств ресурсів, котрі могли б бути інвестовані у виробництво;

- розширення запозичення державою призводить до зростання відсоткових ставок на ринку державних цінних паперів. Це зумовлює підвищення ставок на інших сегментах фінансового ринку, в тому числі й кредитному. Кредитні ресурси стають менш доступними для позичальників, і рівень інвестиційної активності падає [10, ст. 34].

Таким чином, під час визначення загроз борговій безпеці держави необхідно врахувати негативні наслідки окремо від зовнішніх та внутрішніх запо-

зичень та обирати оптимальні співвідношення між ними на конкретному етапі економічного розвитку.

Як ми вже зазначали вище, стрімке зростання державного боргу призводить до збільшення навантаження на державний бюджет в частині погашення та обслуговування державного боргу [рис. 5]. Зокрема аналіз динаміки платежів з обслуговування державного боргу з 2006 року показує їх збільшення у 15,5 рази. При цьому доходи державного бюджету за цей же період зросли лише у 2,7 рази. Таким чином, станом на 31.12.2014 р. частка платежів з обслуговування та погашення державного боргу становила 47,3% від доходів державного бюджету, збільшившись з 2006 року на 37,6%. Дане навантаження є вкрай тяжким для державного бюджету.

Разом з різким збільшенням витрат на обслуговування та погашення державного боргу варто згадати і про зростання вартості державних запозичень. Наприклад, за даними Національного банку, якщо у середньому за 2011 рік вартість ОВДП склала 8,92% річних, то у 2012 році – 13,56% річних, у 2013 році – 12,96% річних, у 2014 році – 15,24% річних, а в січні-квітні 2015 року – вже 17,0% річних [11]. У подальшому це також призводить до додаткового навантаження на державний бюджет у частині обслуговування запозичень.

Ще однією із загроз борговій безпеці, на нашу думку, є пікові навантаження на державний бюджет при здійсненні платежів за державним та гарантованим державою боргом. Так, згідно із розпорядженням Кабінету Міністрів України від 15.02.2012 № 569 «Про схвалення Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері», політика управління державним та гарантованим державою боргом повинна бути спрямована, зокрема, на запобігання виникненню пікових навантажень на державний бюджет, що пов'язані із здійсненням платежів за державним боргом [6].

Проте, згідно з графіком прогнозних платежів з погашення та обслуговування діючих кредитів (позик) до повного їх погашення станом на 05.02.2014 р., опублікованому на сайті Міністерства фінансів України (далі – Мінфін), найбільше навантаження – 75% платежів, припадає на перші п'ять років: з 2014 по 2018 роки (графік розраховано до 2040 року) [7].



Рис. 5* Платежі за державним боргом у 2006–2015 роках, млрд гривень

*Складено на основі даних офіційного сайту Державної казначейської служби України [5].

Таблиця 1*

Кредитні рейтинги боргових зобов'язань України станом на 12 червня 2015 року

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті		Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті		Прогноз	Дата рейтингової дії
	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання		
«Fitch Ratings» (Fitch)	CC	C	CCC	-		13 лютого 2015 р. – знижено рейтинг
«Standard & Poor's» (S&P)	CC	C	CCC+	C	Негативний	10 квітня 2015 р. – знижено рейтинг та підтверджено прогноз
«Rating and Investment Information, Inc.» (R&I)	CC	-	-	-	Перегляд з можливим пониженням	8 квітня 2015 р. – знижено рейтинг та змінено прогноз з можливим пониженням
«Moody's Investors Service» (Moody's)	Ca	-	Ca	-	Негативний	24 березня 2015 р. – знижено рейтинг із збереженням прогнозу

*Інформація з офіційного сайту Міністерства фінансів України

Так, у 2015 році, відповідно до Закону України «Про Державний бюджет України на 2015 рік», на обслуговування та погашення державного боргу закладено кошти у сумі 344,3 млрд гривень, що становитиме вже 68,5% доходів державного бюджету [6].

При цьому варто відзначити, що валютні резерви НБУ за 2014 рік скоротилися на 10,3 млрд дол. США (або 57,9%) до 7,5 млрд доларів США [11].

Зменшення золотовалютних резервів НБУ підвищить вразливість державного бюджету, призведе до зростання вартості запозичень і, отже, до збільшення витрат на обслуговування боргу.

Зазначені фактори можуть мати негативний наслідок для економічного і політичного розвитку держави. Зокрема, це може призвести до подальшого зниження суверенного рейтингу України провідними міжнародними кредитними агентствами, який сьогодні виступає важливим чинником при прийнятті іноземними інвесторами рішень щодо вкладання капіталу в економіку країни та знову ж таки призведе до підвищення вартості нових позик.

Так, наприклад, кредитний рейтинг боргових зобов'язань – рейтинг, що характеризує рівень кредитного ризику за окремими борговими зобов'язаннями. Він являє собою поточну оцінку кредитоспроможності боржника стосовно конкретної емісії. Кредитний рейтинг боргових зобов'язань надається державним облігаціям, муніципальним облігаціям, облігаціям та векселям підприємств та фінансових компаній, облігаціям та депозитним сертифікатам банків, тощо. Важливою умовою для обчислення рейтингу боргових цінних паперів є наявність інформації про платоспроможність емітента цих цінних паперів, обсяг та структуру його боргу, стабільність його грошових потоків тощо [12, с. 133].

Кредитний рейтинг боргових зобов'язань України за останній рік значно погіршився [табл. 1]. Так, зокрема, в лютому поточного року Міжнародне рейтингове агентство Fitch знизило рейтинг України в іноземній валюті до «СС», тим самим відзначивши ймовірність дефолту в країні.

Отже, враховуючи викладене, вважаємо, що основними загрозами борговій безпеці країни на сучасному етапі економічного розвитку є: зростання дефіциту державного бюджету; високий рівень зовнішнього державного боргу; високий рівень внутрішнього державного боргу; висока вартість державних запозичень; «проїдання» запозичених коштів; висока частка запозичень в іноземній валюті; висока частка запозичень, що мають короткостроковий характер;

зростання видатків на обслуговування боргу; низький рівень золотовалютних резервів; девальвація гривні; виникнення пікових навантажень та держбюджет під час обслуговування та погашення державного боргу; типовий ефект «витіснення інвестицій»; низький кредитний рейтинг держави; втрата економічного суверенітету держави.

Таким чином, підсумовуючи зазначене, можемо сказати, що виділення основних загроз борговій безпеці держави є дуже важливим, оскільки дозволить провести їх подальшу систематизацію та нейтралізувати негативні впливи, зокрема під час формування та проведення боргової політики. Адже, як відомо, загрози видозмінюються залежно від стану та рівня розвитку економічної системи, і тому лише постійне їх відстеження і визначення надасть можливість своєчасно розробити та здійснити практичні заходи щодо зниження негативного впливу таких загроз чи їх повної ліквідації, що в свою чергу допоможе полегшити та підтримати на належному рівні стан економічної безпеки держави в цілому та боргової безпеки зокрема.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Барановський О.І. Фінансова безпека: монографія / О.І. Барановський. – К.: Фенікс, 1999. – 338 с.
2. Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/>.
3. Богдан Т. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності / Т. Богдан // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 4. – С. 8.
4. Юрій С.І. Фінанси: підручник / [Юрій С.І., Федосова В.М.]; за заг. ред. Юрія С. І. – К.: Знання, 2008. – 611 с.
5. Офіційний веб-сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://treasury.gov.ua/>.
6. Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/>.
7. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>.
8. Дефолт України можливий – Le Figaro [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eurointegration.com.ua/news/2015/02/17/7030936/>.
9. Управління державним боргом: навч. посібник. – за заг. редакцією Прутської О.О. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 216 с.
10. Вахненко Т.П. Державний борг України та його економічні наслідки. – К.: Альтерперс, 2000. – 152 с.
11. Офіційний веб-сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
12. Юркевич О.М. Кредитні рейтинги як інструмент оцінки кредитного ризику / О.М. Юркевич // Збірник наукових праць КНЕУ «Фінанси облік і аудит». – 2009. – Випуск № 13. – С. 130-135.