

# ОСОБЛИВОСТІ ТА ТЕНДЕНЦІЇ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ В УКРАЇНІ

*У статті здійснено аналіз динаміки показників державного та гарантованого державою боргу України. Наведені пропозиції щодо напрямів підвищення ефективності державних запозичень як важливого інструмента фінансової політики.*

*In this article the dynamics of indicators of national debt and debt guaranteed by the state of Ukraine is analysed. Offers about directions on improvement that increase the efficiency of the state borrowing as important instrument of financial politics are given.*

*Ключові слова: державні запозичення, державний борг, гарантований державою борг, боргова політика.*  
*Key words: government borrowings, national debt, debt guaranteed by the state, debt policy.*

## ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Державні запозичення відіграють ключову роль у макроекономічному регулюванні та є важливим інструментом подолання рецесії економіки і реалізації економічної стратегії розвитку держави. Серед переваг державних запозичень варто відзначити те, що вони дозволяють прискорити темпи економічного зростання, надають можливість здійснювати масштабні капіталовкладення і реалізовувати довгострокові програми розвитку. Проте необґрунтоване нарощування державного боргу становить загрозу фінансовій безпеці країни та здійснює дестабілізуючий вплив на її економіку.

На сучасному етапі за умов зростаючого дефіциту Державного бюджету України, високих темпів нарощування державного боргу та зростання залежності від зовнішніх кредиторів виникає необхідність пошуку шляхів удосконалення формування державного боргу, розробки ефективної політики та механізму управління державними запозиченнями.

## СТАН ВИВЧЕННЯ ПРОБЛЕМИ

Питання дослідження та управління державним боргом є досить поширеними у працях вітчизняних економістів та розглядалися у роботах таких вчених: В. Андрущенко, О. Барановського, Т. Вахненко, Н. Зражевської, В. Козюка, І. Лютого, Є. Новицького, О. Плотнікова та ін. Проте більшість дослідників розглядає лише загальні проблеми накопичення державного боргу, його економічні наслідки та відповідно загрози, що виникають унаслідок відсутності скоординованої та раціональної боргової політики держави.

Разом з тим, невирішеною залишається проблема оптимізації боргового фінансування бюджетних видатків та розробка пропозицій з мінімізації негативних наслідків державних запозичень.

Метою статті є здійснення дослідження поточного стану державного боргу України, аналіз показників його динаміки за період 2007—2011 років, виявлення можливих напрямів оптимізації боргової політики України.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Відповідно до Бюджетного Кодексу України, державний борг — це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [1]. Залежно від сфери розміщення державний борг поділяється на внутрішній і зовнішній. Також розрізняють прямий борг і гарантований державою борг. До першого відноситься забор-

гованість, по якій безпосередньо боржником виступає держава, до другого — сума гарантій, які надала держава за інших позичальників і у разі несплати боргу такими позичальниками борговий тягар лягатиме на державу. Окремо виділяють монетизований і немонетизований державний борг. До монетизованого державного боргу відноситься сума прямого та гарантованого державного боргу, оформленого державними цінними паперами, кредитними договорами та гарантіями уряду, до немонетизованого відноситься заборгованість держави по виплаті заробітних плат, стипендій, пенсій, різного виду допомоги, заборгованість по державних замовленнях, наданню послуг державними установами та інші. Статистичні дані щодо першого постійно узагальнюються і публікуються, а офіційні дані стосовно узагальнення немонетизованого боргу держави відсутні [2].

За офіційними даними Міністерства фінансів України, державний та гарантований державою борг за період 2007—2011 років неспинно зростає (табл. 1) [3]. Серед основних причин такого зростання варто відмітити хронічний дефіцит Державного бюджету України, від'ємне сальдо торговельного балансу, прийняття державою боргів підприємств, так зване "усуспільнення приватних боргів", і невиважена політика державного запозичення, особливо в частині нераціонального використання позикових ресурсів.

Станом на 31.12.2011 року загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу України становив 473,12 млрд грн., тобто порівняно із 2010 роком зростання склало 9,44% (або 40,82 млрд грн.), що є значно меншим у порівнянні із попередніми періодами. Найістотніше розміри державного та гарантованого державою боргу зросли у 2008 році — на 113,44%, або 100,67 млрд грн., та у 2009 році — на 67,30%, або 127,48 млрд грн., за результатами 2010 року спостерігалось уповільнення темпів приросту боргових зобов'язань держави — на 36,42%, або 115,41 млрд грн.

Варто відзначити, що величина державного боргу постійно зростала: у 2008 році — на 59,40 млрд грн., у 2009 році — на 96,31 млрд грн., у 2010 році — на 96,47 млрд грн., у 2011 році — на 33,80 млрд грн. При цьому у структурі державного боргу переважають зовнішні зобов'язання. Таке зростання пояснюється в основному випуском облігацій внутрішньої державної позики для збільшення статутних капіталів державних банків (ВАТ "Державний експортно-імпорتنний банк" та ВАТ "Державний ощадний банк") (17,5 млрд грн.) та поповнення Стабілізаційного фонду (5,9 млрд грн.); отриманням першого траншу позики МВФ (33,2 млрд грн.) та стрімким зростанням курсів іноземних валют до гривні — з 5,05

Таблиця 1. Державний та гарантований державою борг України

Показник	31.12.07, млрд грн.	31.12.08, млрд грн.	31.12.09, млрд грн.	31.12.10, млрд грн.	31.12.11, млрд грн.	Темп приросту 08/07, %	Темп приросту 09/08, %	Темп приросту 10/09, %	Темп приросту 11/10, %
Державний та гарантований державою борг	88,74	189,41	316,89	432,30	473,12	+113,44	+67,30	+36,42	+9,44
Державний борг	71,29	130,69	227,00	323,47	357,27	+83,32	+73,69	+42,50	+10,45
- внутрішній борг	17,80	44,67	91,07	141,66	161,47	+150,96	+103,87	+55,55	+13,98
- зовнішній борг	53,49	86,02	135,93	181,81	195,80	+60,82	+58,02	+33,75	+7,69
Гарантований борг	17,45	58,72	89,89	108,83	115,85	+236,50	+53,08	+21,07	+6,45
- внутрішній борг	1,00	2,00	14,06	13,89	12,24	+100,00	+603,00	-1,21	-11,88
- зовнішній борг	16,45	56,72	75,83	94,93	103,61	+244,80	+33,69	+25,19	+9,14

грн. за дол. США на початок року до 7,70 грн. за дол. США на 31.12. 2008 року (38,8 млрд грн.). Протягом 2009 року сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилася в основному за рахунок випуску облігацій внутрішньої державної позики для збільшення статутних капіталів банків та НАК "Нафтогаз України" (44,00 млрд грн.) та для поповнення Стабілізаційного фонду (4,7 млрд грн.), отримання другого траншу позики Міжнародного валютного фонду (36,90 млрд грн.), отримання першої програмної позики Світового банку на реабілітацію фінансового сектора (3,2 млрд грн.) та зростання курсів іноземних валют до гривні (6,0 млрд грн.). У 2010 році державний зовнішній борг збільшився на 45887,12 млн грн. (33,76%) в основному за рахунок отримання двох траншів позики Міжнародного валютного фонду (16,05 млрд грн.), випуску облігацій зовнішньої державної позики (19,8 млрд грн.), комерційної позики VTB банку (15,8 млрд грн.). Державний внутрішній борг збільшився на 50,59 млрд грн. (55,55%) в основному за рахунок випуску облігацій внутрішньої державної позики для фінансування державного бюджету та поповнення Стабілізаційного фонду (39,8 млрд грн.), збільшення статутних капіталів Укрексімбанку, НАК "Нафтогаз України" та Державної іпотечної установи (15,8 млрд грн.), а також для відшкодування сум податку на додану вартість (16,40 млрд грн.). У 2011 році державний зовнішній борг збільшився на 13,99 млрд грн. (7,70%) в основному за рахунок зростання курсів іноземних валют до гривні, до випуску ОЗДП 2010 року в обсязі 0,1 млрд дол. США, випуску ОЗДП 2011 року в обсязі 1,50 млрд дол. США, державний внутрішній борг збільшився на 19,8 млрд грн. (13,98%) в основному за рахунок випуску облігацій внутрішньої державної позики для фінансування державного бюджету, збільшення статутного фонду НАК "Нафтогаз України" на суму

випуском зовнішніх єврооблігацій "ФІНІНПРО" для фінансування заходів, пов'язаних з проведенням Євро-2012 (4,5 млрд грн.), отриманням Укравтодором кредиту від VTB CAPITAL (3,5 млрд грн.) та отриманням траншів позики Міжнародного валютного фонду (11,1 млрд грн.). У 2011 році гарантований борг збільшився за рахунок зростання курсів іноземних валют до гривні та залучення під державну гарантію коштів (єврооблігації) в обсязі 690 млн дол. США для ДП "Фінансування інфраструктурних проектів" [4].

У структурі боргових зобов'язань України (рис.1) найбільшу частку займає зовнішній державний борг, однак його питома вага у 2009—2011 роках зменшилася із 42,89% до 41,39%. Частка гарантованого боргу також зменшилася із 28,37% до 24,49%.

Питома вага внутрішнього державного боргу мала тенденцію до зростання і загалом збільшилася із 28,74% до 34,13%. Отже, збільшення частки внутрішнього державного боргу у структурі боргів варто вважати позитивним явищем, оскільки внутрішні борги не спричиняють відтоку за кордон фінансових ресурсів, які фактично залишаються в межах суспільства та не відбувається зменшення національного багатства.

Значення показника співвідношення державного боргу і ВВП свідчить про економічно безпечний розмір державного боргу і відповідає загальноновизнаним у світі критеріям — критичний рівень показника не повинен перевищувати 60% (рис. 2) [5].

Загалом за останні 5 років найменше співвідношення між борговими зобов'язаннями та ВВП було у 2007 році — 12,3%, а найбільше у 2010 році — 39,9%. Початок нарощування обсягів державних запозичень припадає на 2008 рік, що пов'язано з глобальною фінансовою кризою, яка спричинила економічну рецесію в Україні і викликала зростання потреб держави у позикових ресурсах. У зв'язку з цим, а також через значну девальвацію національної валюти протягом 2008—2009 років сума державного і гарантованого державою боргу зросла більше ніж у три рази.

Стосовно термінів погашення державного боргу, то станом на 31.12.2011 року 47,0% заборгованості має бути погашено протягом 2013—2016 років, 36,3% — протягом 2017—2046 років та 16,7% — протягом одного лише 2012 року. Така частка боргів до погашення у 2012 році свідчить про невиважений підхід до управління державним боргом.

Загалом Програмою управління державним боргом, затвердженою Міністерством фінансів України на 2012 рік, передбачені загальні виплати за державним боргом на рівні 95,48 млрд грн., з яких 53,21 млрд грн., або 55,7%, — виплати за внутрішнім

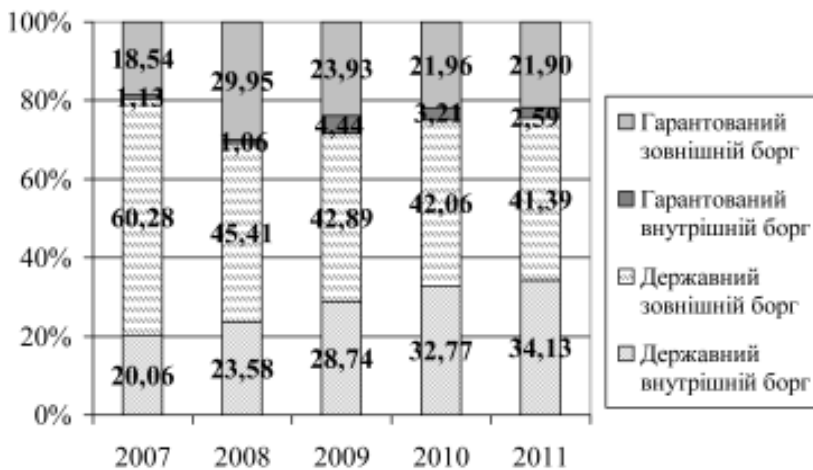


Рис. 1. Структура боргових зобов'язань України, %

боргом та 42,27 млрд грн., або 44,3%, — виплати за зовнішнім боргом. Обсяг платежів з погашення державного боргу становить 65,90 млрд грн., з яких 34,65 млрд грн., або 52,6%, — зобов'язання по внутрішньому боргу, а 31,25 млрд грн., або 47,4%, — зобов'язання по зовнішньому боргу. Платежі з обслуговування державного боргу на 2012 рік заплановані в обсязі 29,58 млрд грн., з яких 18,56 млрд грн., або 62,7%, передбачено на обслуговування внутрішнього боргу, а 11,02 млрд грн., або 37,3%, — відповідно на обслуговування зовнішнього боргу.

Протягом 2012 року планується залучити на фінансування Державного бюджету України позикових коштів в обсязі 98,48 млрд грн., лише 10,13 млрд грн. (10,29%) з яких буде залучено до спеціального фонду [6]. Зазначене наочно свідчить про спрямування державних запозичень на фінансування поточних видатків, на погашення попередніх позик та виконання зобов'язань з погашення гарантованих державою позик. І лише незначна частина запозичених коштів витрачається на підтримку стратегічно важливих галузей економіки, фінансування інвестиційних проектів, впровадження інноваційних заходів, що зрештою не сприяє підвищенню ефективності економіки.

### ВИСНОВКИ

Незважаючи на те, що в цілому показники державного боргу України знаходяться на допустимому для економічної безпеки рівні, сума державних боргових зобов'язань має істотну тенденцію до збільшення. Подальше зростання обсягу державних запозичень спричинить зниження рівня боргової безпеки держави, що, у свою чергу, може призвести до зростання відсоткових ставок на ринку державних запозичень, підвищення рівня оподаткування господарюючих суб'єктів, зменшення виробничого споживання внаслідок падіння інвестицій, відпливу з країни сукупних валютних резервів, зниження міжнародного престижу країни та рівня життя населення.

Для вдосконалення управління державним боргом України пріоритетним має стати визначення концептуальних засад вітчизняної боргової політики та розробка і законодавче закріплення обґрунтованої стратегії залучення позикових коштів та їх використання. Основними вихідними положеннями даної стратегії мають бути наступні.

1. Розробка законодавчого забезпечення формування державного та гарантованого державою боргу.
2. Підвищення ролі внутрішніх державних запозичень, зокрема необхідно передбачити можливість залучення коштів фізичних осіб через випуск ощадних облігацій та сприяти розвитку внутрішнього фінансового ринку.
3. Надання переваги довгостроковому залученню позик задля уникнення пікових навантажень при погашенні державних запозичень.
4. Законодавче встановлення лімітів на обсяги позик терміном до одного року та позик із плаваючою відсотковою ставкою.
5. Здійснення планування державної заборгованості на часовому інтервалі у декілька років, що дозволило б приймати рішення стосовно державних запозичень скоротити або зважено.
6. Зменшення обсягів гарантованого зовнішнього боргу та проведення жорсткого контролю цільового використання коштів суб'єктів господарювання, отриманих під державні гарантії.
7. Переорієнтація державної боргової політики на фінансування розвитку експортних та високотехнологічних галузей національної економіки.
8. Вживання заходів для підвищення кредитного рейтингу боргових зобов'язань України.

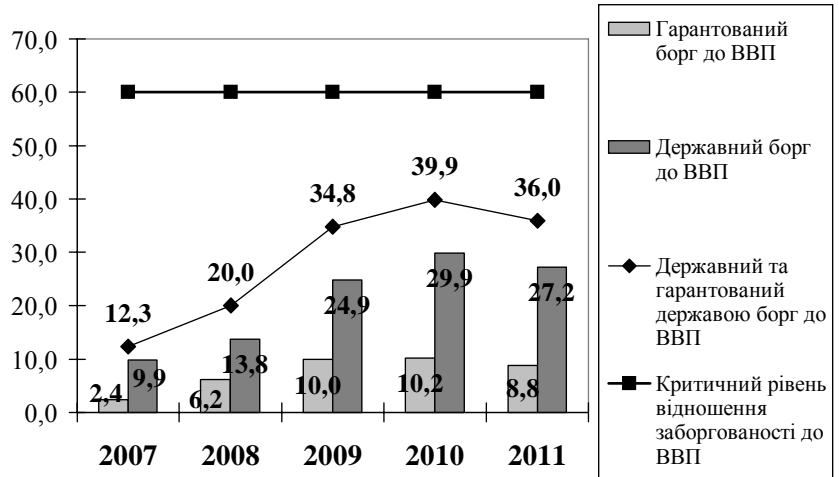


Рис. 2. Співвідношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %

9. Пошук резервів скорочення дефіциту Державного бюджету України та шляхів зростання ефективності здійснення видатків, в т.ч. розробка енергетичної стратегії, яка дозволила б зменшити залежність від імпорту енергоносіїв, а також запровадження системи недержавного пенсійного та медичного страхування.

Перспективним напрямом подальших досліджень питань державних запозичень є пошук оптимального рівня боргового фінансування державних видатків.

### Література:

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 року № 2456-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/print133684-3590426627>
2. Сержанов В. В. Характеристика стану державного боргу України / В.В. Сержанов // Науковий вісник Ужгородського університету. — Серія "Економіка". — 2011 рік. — Випуск 32 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Nvuu/Ekon/2011\\_32/statii/4\\_1.htm](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Nvuu/Ekon/2011_32/statii/4_1.htm)
3. Статистичні матеріали по стану державного боргу України на 31.12.2011 р. [Електронний ресурс]. — Офіційний сайт Міністерства фінансів України. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/file/link/325766/file/dborg1.pdf>
4. Інформаційна довідка щодо державного та гарантованого державою боргу України (за станом на 31.12.2011) [Електронний ресурс]. — Офіційний сайт Міністерства фінансів України. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=283755&cat\\_id=240945](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=283755&cat_id=240945)
5. Наказ Міністерства фінансів України № 67 від 01.02.2012 року "Програма управління державним боргом на 2012 рік" від 01.02.2012 року від 01.02.2012 року № 67 [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Міністерства фінансів України. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=326149&cat\\_id=255473](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=326149&cat_id=255473)
6. Державний та гарантований державою борг України станом на 31.01.2011 року [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Міністерства фінансів України. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/file/link/329012/file/Debt\\_31.12.2011\\_last.pdf](http://www.minfin.gov.ua/file/link/329012/file/Debt_31.12.2011_last.pdf)
7. Вахненко Т.П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими у період фінансової кризи / Т.П. Вахненко // Фінанси України. — 2009. — № 6. — С. 14—28.
8. Семко Т.В., Покутня М.В. Вплив державного боргу на стійке функціонування національної економіки / Т.В. Семко, М.В. Покутня // Економіка, фінанси, право. — 2010. — № 6. — С. 6—11.

Стаття надійшла до редакції 26.06.2012 р.