



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Чорноморський національний університет
імені Петра Могили

Кафедра фінансів і кредиту

КРАПІВІНА ТЕТЯНА СЕРГІЇВНА

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА
ВПЛИВ НА НАЦІОНАЛЬНУ ЕКОНОМІКУ

АВТОРЕФЕРАТ

дипломної роботи на здобуття
ступеня вищої освіти магістр
галузі знань 07 «Управління та адміністрування»
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
за освітньо-професійною програмою «Фінанси і кредит з
поглибленим вивченням іноземної мови»

Науковий керівник:
докт. екон. наук, професор Євчук Л. А.
Рецензент:

Миколаїв 2020

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність дослідження. Сьогодні велику заборгованість мають як країни з розвинутою економікою (США, Японія, Греція, Іспанія, Великобританія та ін.), так і економіки, що розвиваються (Україна, Албанія, Індія, Єгипет, Пакистан та ін.). Проте про боргову кризу одних країн постійно зазначається в ЗМІ та спеціалізованих виданнях, а про інші – ні.

Дослідженню проблематики високого рівня заборгованості присвячені праці таких фахівців та науковців, як Лисяк Л.В., Вахненко Т.П., Козюк В.В., Дорошенко О.О., Дадашова П.А. Бобух С.О., Біла С.О., Мочерний С.В., Данилишин Б.М. та ін. Проте проблема негативного впливу державного та гарантованого державою боргу на українську економіку залишається дискусійною і досі існують різні погляди на управління боргом та вихід з боргової кризи.

Основну увагу в дослідженні приділено впливу державного та гарантованого державою боргу на національну економіку та основним причинам його виникнення. Основу досліджень склали наукові роботи та публікації таких науковців як Лисяк Л.В., Вахненко Т.П., Козюк В.В., Дорошенко О.О., Дадашова П.А. Бобух С.О., Біла С.О., Мочерний С.В., Данилишин Б.М. та ін.

Гіпотеза дослідження полягає в тому, що високий рівень заборгованості негативно впливає на національну економіку через неефективне управління боргом та використання залучених коштів на поточні потреби.

Мета і завдання дослідження. Основною метою проведеного дослідження є визначення характеру та ступеню впливу державного та гарантованого державою боргу на національну економіку України та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення боргової стійкості країни.

Для досягнення поставленої мети було сформовані завдання: огляд наукової літератури, спеціалізованих видань, офіційних порталів державних установ для визначення поняття державного боргу, його класифікацій, механізму утворення, огляду існуючих боргових інструментів; аналіз основних характеристик державного та гарантованого державою боргу, що характеризують ефективність боргового управління (індикатори боргової стійкості, вартість обслуговування, прогнози платежі, вплив на основні соціально-економічні показники); побудовано кореляційно-регресійні моделі залежності між державним та гарантованим державою боргом загалом та його окремих частин на основні соціально-економічні показники макrorівня. Крім того, в 4 розділі побудовано регресійні моделі з основними причинами виникнення державного та гарантованого державою боргу, що дозволило розробити практичні рекомендації щодо покращення розвитку національної економіки та використання залучених ресурсів.

Об'єктом дослідження виступає державний та гарантований державою борг.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні та прикладні засади впливу державного та гарантованого державою боргу на національну економіку.

Методи дослідження. Основними методами дослідження є спостереження, розрахунок, аналіз, синтез, узагальнення, таблично-графічний метод, кореляційно-регресійний аналіз, коефіцієнтний метод.

Обрана методологія є загальноприйнятною для проведення емпіричних досліджень та дозволяє обчислити основні показники боргової стійкості, визначити характер та ступінь впливу між обраними показниками.

Обраний підхід дозволяє не тільки сформулювати проблему, визначити її наслідки, але й з'ясувати основні причини виникнення проблеми для розробки практичних рекомендацій з її усунення.

Інформаційна база. Основу інформаційного забезпечення для проведення дослідження та написання роботи виступатиме офіційна звітність Міністерства фінансів України,

Національного Банку, Державної казначейської служби, Державної служби статистики, Рахункової палати України.

Крім того, використано нормативно-правові акти та звіти, що представлені на офіційних сайтах Верховної Ради України та Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень.

Інформаційну базу дослідження становлять також монографії та наукові публікації вітчизняних та зарубіжних учених, матеріали конференцій та спеціалізовані видання, офіційні інтернет сайти міжнародних фінансових організацій.

Новизна одержаних результатів дослідження. Наукова новизна полягає у подальшому розвитку теоретико-методологічних та організаційних засад впливу державного та гарантованого державою боргу на національну економіку та аналізі основних чинників (проблем), що формують необхідність у залученні нових позик. Використано кореляційно-регресійний аналіз для здійсненні оцінювання ефективності використання отриманих позик, що дає змогу визначити пріоритетні напрямки використання боргових ресурсів.

Обсяг і структура дипломної роботи магістра. Робота складається із вступу, чотирьох розділів, висновків і списку використаних джерел. Повний обсяг роботи становить 107 сторінок тексту. Список використаних джерел налічує 60 найменувань. Робота містить 17 таблиць, 19 рисунки, 9 додатків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИПЛОМНОЇ РОБОТИ МАГІСТРА

У першому розділі «Огляд літератури щодо змісту та управління державним боргом» здійснюється аналіз літератури, щодо державного боргу України, як одного з основних макроекономічних показників фінансового стану держави. Розглядається гіпотеза, що немає необхідності погашати державний борг повністю – пріоритетом має бути підтримання сталого значення боргу без збільшення оподаткування. Розглянуто такі поняття, як борг, державний борг, заборгованість, дефіцит бюджету.

Проблематика державного та гарантованого державою боргу залишається актуальною вже протягом декількох століть. Різняться як погляди різних економічних шкіл, так і окремих науковців в межах однієї течії – інколи погляди є діаметрально протилежними. Проте переважна більшість фахівців наголошують, що негативний вплив на економіку здійснює саме зовнішній державний борг, тоді як внутрішній борг є відносно безпечним.

Основними чинниками формування державного боргу є диспропорції в економіці і, як наслідок, – дефіцит державних фінансів та дефіцит платіжного балансу. За відсутності притоку капіталу у вигляді ПІІ та низькому рівні заощаджень в середині країни держава змушена залучати кошти з-за кордону для поповнення золотовалютних резервів та виконання своїх основних функцій.

Економічний розвиток є циклічним, існують періоди піднесення та спаду, що в свою чергу створює передумови для того, що у одних гравців ринку формується «надлишок» ресурсів, а другі – навпаки, потребують додаткового залучення ресурсів для тих чи інших цілей. Тобто, перші можуть стати кредиторами для других і таким чином утворюються боргові зобов'язання або борги.

Державний борг виконує наступні функції:

1. Фіскальну – дозволяє державі фінансувати бюджетні видатки в необхідному розмірі, не вдаючись до додаткової емісії.
2. Регулюючу – регулятор (Національний Банк) здійснює купівлю-продаж державних паперів, що змінює масу грошей, що в свою чергу впливає на пропозицію грошей та рівень процента за користування ними. Тобто державний борг дає можливість регулювати грошовий обіг, рівень відсоткових ставок та ліквідність банківської системи.
3. Розподільна – пролонгації погашення кредитів у часі, кредитні платежі відбуваються не одномоментно, а протягом десятків років, що фактично перекладає тягар погашення державного боргу на наступні покоління.
4. Контрольну – вона полягає у систематичному контролі за своєчасністю та повнотою погашень боргових зобов'язань та ефективністю використання залучених коштів.

Дефіцит бюджету не єдиний чинник виникнення державного боргу. Значний вплив мають загальний стан економіки, платіжний баланс, стан міжнародних валютних резервів, міцність національної валюти та ін. фактори, що порушують стан макроекономічної рівноваги.

У другому розділі «Методологія дослідження проблеми державного боргу» аналізуються методи дослідження проблеми державного боргу.

Для дослідження та вирішення було обрано проблему, яка полягає в тому, що здійснюється негативний вплив державного та гарантованого державою боргу на національну економіку України. Ця проблема виникла через такі основні причини:

1. Хронічний дефіцит бюджету.
2. Відсутність сталого економічного розвитку.
3. Відсутність ефективного боргового менеджменту.

Основу інформаційного забезпечення для проведення дослідження та написання роботи виступатиме офіційна звітність Міністерства фінансів України, Національного Банку, Державної казначейської служби, Державної служби статистики, Рахункової палати України.

Крім того, використано нормативно-правові акти та звіти, що представлені на офіційних сайтах Верховної Ради України та Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень.

З метою поглибленого аналізу процесу утворення, формування та обслуговування державного та гарантованого боргу було розглянуто його структуру в розрізі прямого та гарантованого боргу, його зовнішньої та внутрішньої частини; виду відсоткових ставок та валюти погашення.

Для оцінки боргової стійкості на сучасному етапі та в майбутньому було використано показники прогнозних платежів за діючими угодами, виплати з погашення та обслуговування державного та гарантованого державою боргу; доходи, видатки та сальдо бюджету; середньозважену дохідність гривневих ОВДП на первинному ринку.

Під час дослідження буде проаналізовано як основні показники, що характеризують стан та динаміку державного та гарантованого державою боргу, так і основні показники соціально-економічного розвитку країни.

У третьому розділі «Емпірична оцінка впливу державного та гарантованого державою боргу на національну економіку» досліджено динаміку та сучасний стан державного та гарантованого державою боргу в розрізі його структури (за видом процентних ставок, валюти погашення, кредиторів, зовнішньої та внутрішньої частини), проведено оцінку боргової стійкості України за обраними індикаторами на сучасному етапі соціально-економічного розвитку та емпірично доведено негативний вплив державного та гарантованого державою боргу на національну економіку.

Аналіз офіційної статистичної звітності свідчить про високу частку зовнішньої заборгованості та великі валютні ризики. Розглядаючи прогнозні платежі з різницею в один рік добре помітно, що Україна й далі активно нарощує борги для виконання зобов'язань минулих років, що значною мірою відбивається на рівні дохідності ОВДП – висока вартість українських боргів, за підсумками 2018 року на обслуговування йде третина від всіх платежів (33,09%).

З'ясовано, що майже 30% від всіх доходів бюджету припадає на платежі з погашення та обслуговування боргу (2018 р.), а в 2015 р. цей показник становив 77,11%.

Така невважена боргова політика призвела до високого рівня боргового навантаження. Динаміка державного та гарантованого державою боргу у %ВВП та показник боргу на душу населення (тис дол США) графічно зображено на рис. 1.

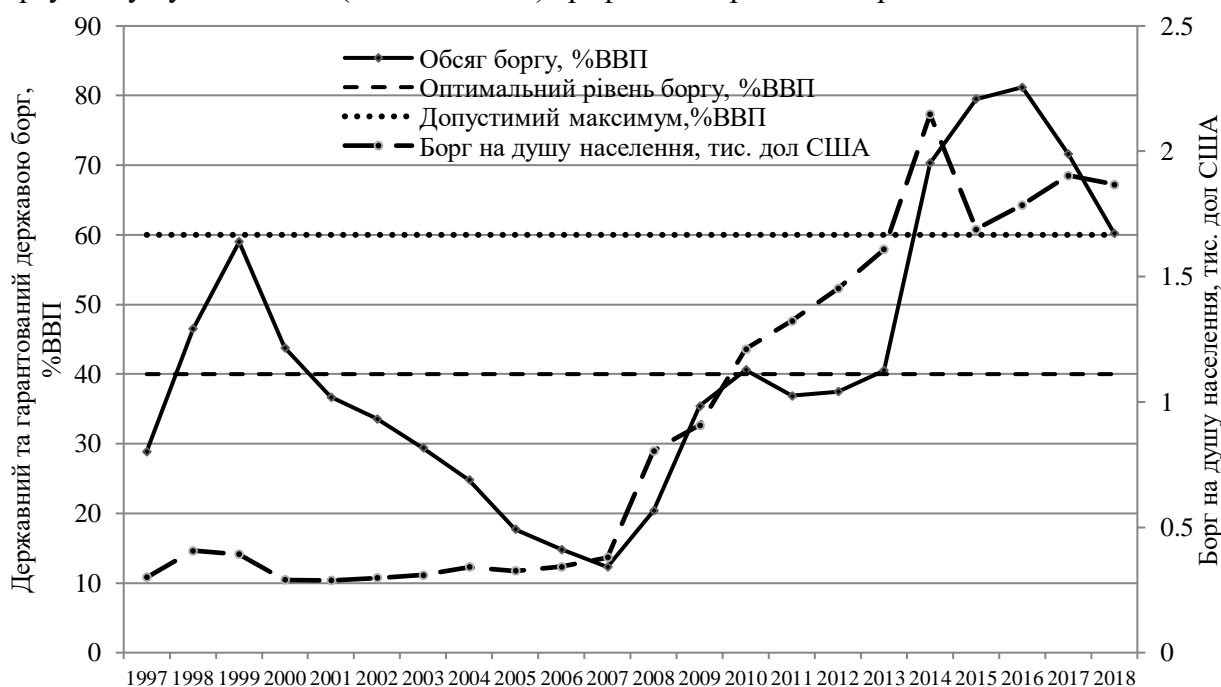


Рис.1. Динаміка державного та гарантованого державою боргу (у %ВВП та на душу населення)

Джерело: узагальнено автором на основі [29],[30]

Добре помітно, що динаміка державного та гарантованого боргу у %ВВП та показник боргу на душу населення мають подібну динаміку, та в Україні останній перепис населення проводився у 2000 році, черговий заплановано на 2020 рік і тому можна припустити, що насправді борг на душу населення є значно вищим за офіційні дані.

Однією з головних причин високої заборгованості вітчизняної економіки є хронічний дефіцит бюджету, що лише з 2015 р. є в межах 3%ВВП через жорсткі вимоги кредиторів. Таким чином, утворилася боргова спіраль – видатки з погашення та обслуговування боргів минулих періодів є не підйомними для бюджету, утворюється дефіцит, для покриття якого уряд залучає нові позики.

Така ситуація негативно впливає на боргову стійкість – індикатори боргової стійкості переважно мають критичні значення, що свідчить про високий рівень загроз.

Проведені емпіричні розрахунки показали, що темпи зміни реального ВВП є значно нижчими за темпи зміни державного та гарантованого державною боргу (-1% проти 16,12%), між показниками темпів зміни відсутня еластичність. Таким чином, зв'язок між залученими позиками та економічним зростанням не прослідковується.

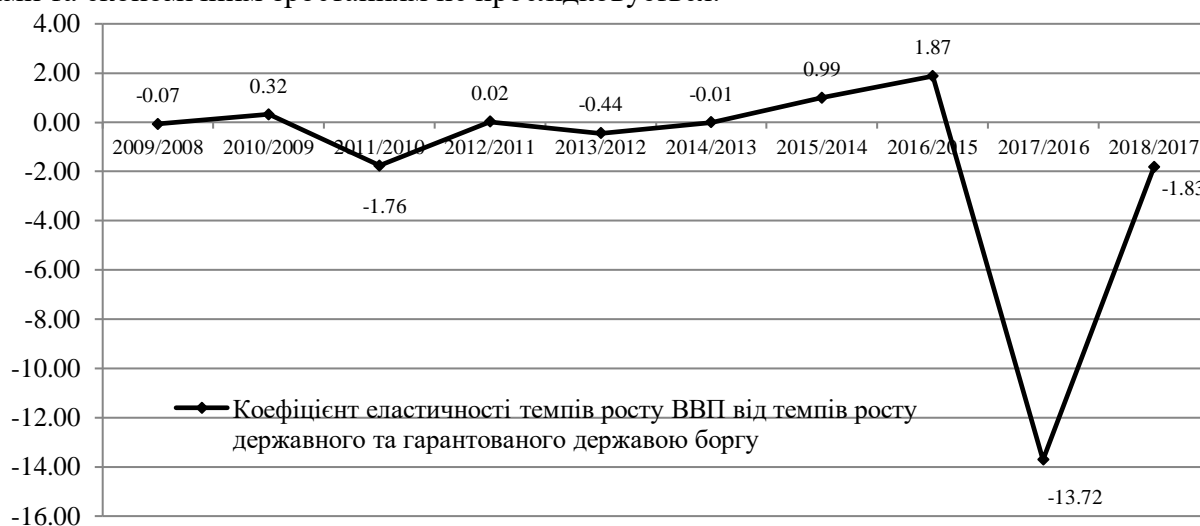


Рис. 2 – Еластичність темпів росту реального ВВП від темпів росту державного та гарантованого державною боргу

Джерело: власні розрахунки автора

В структурі державного та гарантованого державною боргу переважає зовнішня частина, що номінована переважно в дол США. Це формує додатковий попит на валюту і створює тиск на українську грн. Це підтвердив проведений регресійний аналіз – коефіцієнт кореляції для пари зовнішній борг–курс гривні по відношенню до дол США 0,826. Це означає, що між показниками сильний прямий зв'язок і збільшення зовнішньої частини боргу призводить до знецінення української гривні.

В умовах падіння ВВП та знецінення гривні регулятор реалізує жорстку монетарну політику, а саме – підвищує облікову ставку. Політика «дорогих грошей» зменшує попит та дозволяє в середньостроковій перспективі наблизитися до цільової інфляції.

Та негативним наслідком високої облікової ставки є сповільнення економічного росту. Бізнес позбавлений доступних кредитних ресурсів і тому не може розширювати виробництво чи оновлювати основні фонди, що послаблює конкурентоздатність українських виробників на світовому ринку.

І якщо в короткостроковій перспективі економічного зростання можна досягти стимулюючи сукупний попит, то для довготривалого тренду необхідно стимулювати пропозицію. Саме висока частка зовнішнього боргу виступає потужним інфляційним чинником і Нацбанк змушений гасити ці ризики. Ці теоретичні положення було

підтверджено емпірично і відповідно до результатів отриманої моделі зростання зовнішнього боргу на 100 млрд грн. буде супроводжуватися зростанням облікової ставки на 0,78%.

Для зниження ризиків уряд протягом останніх років активно використовує такий борговий інструмент, як ОВДП, що попри свої переваги (такий борг вважається внутрішнім, значна його частка номіновано в грн.) створює ефекти витіснення – банки та інвестори віддають перевагу державним цінним паперам і не кредитують реальний сектор економіки, тобто ОВДП витісняють інвестиції. Розрахунки регресійної моделі показують, що збільшення внутрішнього боргу на 1% спричиняє зменшення капітальних інвестицій за рахунок внутрішніх інвесторів на 0,27%.

Активне залучення позик протягом багатьох років не стало джерелом інвестицій і не спричинило структурної перебудови та прискорення розвитку вітчизняної економіки, а відповідно, і не покращився стан добробуту громадян та соціальні стандарти.

Розрахунки показали, що між темпами приросту державного та гарантованого державою боргу (у розрахунку на одну особу) та темпами приросту таких соціально-економічних показниками, як прожитковий мінімум та середня заробітна плата відсутня еластичність. Відсутність еластичності між борговим навантаженням на одного українця та прожитковим мінімумом свідчить про той факт, що боргова політика держави не сприяє зростанню рівня життя населення. Борг країни зростає значно швидшими темпами, ніж прожитковий мінімум та середня заробітна плата.

Стрімкими темпами зростає боргова залежність кожного громадянина, поряд з тим відбувається низький приріст соціальних виплат. Держава, надаючи гарантії та позичаючи кошти у внутрішніх та зовнішніх кредиторів використовує їх таким чином, що не відбувається пропорційного зростання рівня життя та добробуту населення.

У четвертому розділі «Результати оцінки та обґрунтування рекомендацій для вирішення проблеми високого рівня заборгованості економіки України» було використано системний підхід, що дозволило виокремити основні чинники, що формують потребу у додаткових залученнях коштів та знижують ефективність використання отриманих позик; визначено пріоритетні цілі та напрямки для зниження боргового навантаження та нівелювання його негативних наслідків, було виокремлено основні причини високого боргового навантаження, їх наслідки та розроблено рекомендації для отримання бажаного результату.

Основними причинами високого рівня боргового навантаження є хронічний дефіцит бюджету, відсутність сталого економічного розвитку та неефективний борговий менеджмент. Кожна з цих причин також є багатокомпонентною – залежить від цілої низки чинників.

Хронічний дефіцит бюджету є наслідком низької якості бюджетного планування – на постійні основі виконання бюджету є меншим за 95%, через що скорочуються витрати на бюджет розвитку і відповідно «ріжуться» капітальні видатки – їх частка в виконаних видатках з 2007 року лише 4 рази була більшою за 10%.

Розрахунки показали, що збільшення частки капітальних видатків до 20% може прискорити темп росту ВВП до 14,17%ВВП, що підтверджує необхідність змін в пропорціях поточних та капітальних видатків в Україні.

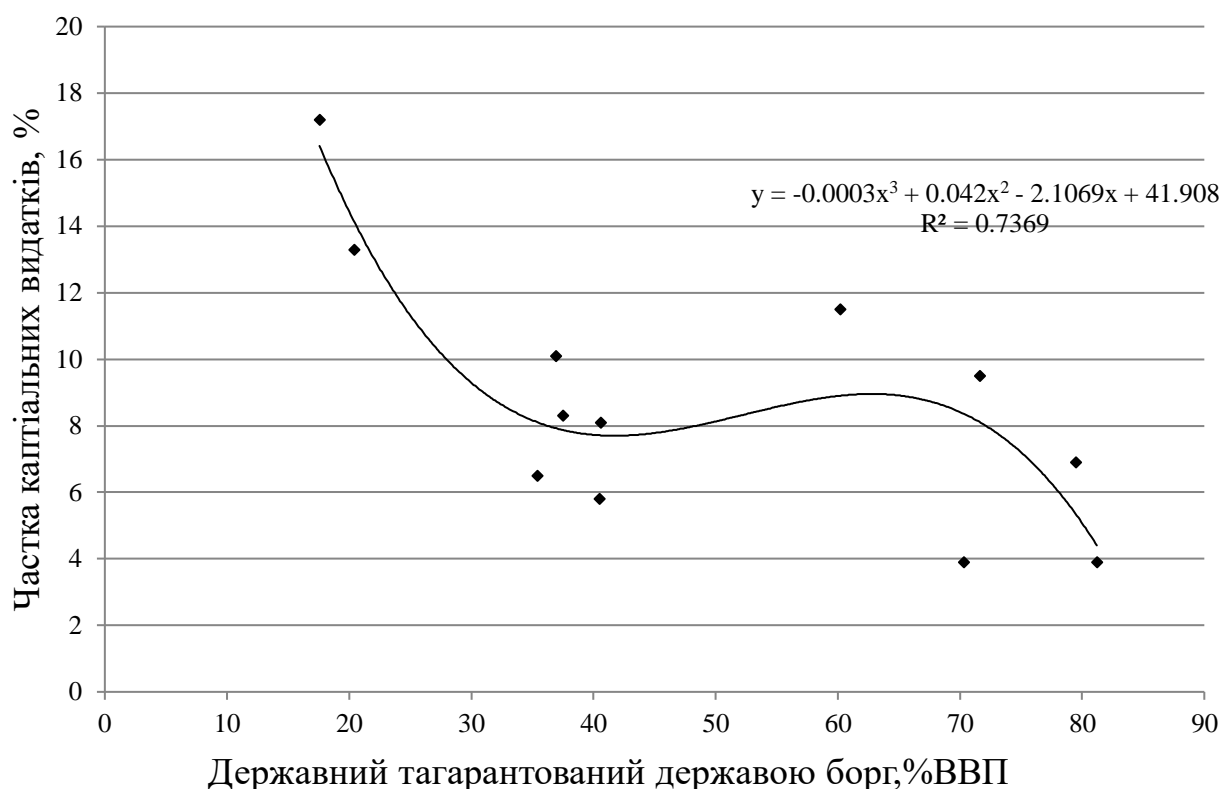


Рис. 4.1. Кореляційне поле залежності обсягу державного та гарантованого державою боргу від частки капітальних видатків зведеного бюджету
Джерело: узагальнено автором на основі [28] [34]

Також на дефіцит бюджету впливають великий рівень перерозподілу ВВП та високе податкове навантаження, що є значно вищим за середній показник як нашої групи (країни, що розвиваються), так і розвинутих економік.

Узагальнення існуючих досліджень дозволило дійти висновку, що поступове рівномірне скорочення частки видатків бюджету до 37%ВВП може забезпечити додаткові 0,9–1,3%ВВП на рік.

Таблиця 1

Вплив політики скорочення видатків на економічне зростання

| Можливі варіанти | Середньорічні темпи економічного зростання,% | Середньорічне додаткове зростання, % |
|---|--|--------------------------------------|
| Швидке скорочення (протягом року) видатків до рівня 37%ВВП | 4,7–5,3%ВВП | 1,2–1,8%ВВП |
| Поступове рівномірне скорочення державних видатків до рівня 37,8%ВВП протягом 3 років | 4,4–4,8%ВВП | 0,9–1,3%ВВП |
| Утримання видатків на існуючому рівні | 3,0–3,5%ВВП | 0 |

Джерело: узагальнено автором на основі: [44]

Для досягнення сталого економічного розвитку економіка має бути наукоємною, складною технологічно, щоб меншою мірою залежить від світових цін на сировинні товари. Для цього необхідно фінансувати науку та освіту, тоді як в Україні витрати за цим напрямком навпаки скорочуються, економіка стає більш примітивною та сировинною, відбувається деіндустріалізація.

З останніх ініціатив діючої влади можна позитивно оцінити програми пільгового кредитування МСБ та залучення інвесторів на особливих умовах. Такі заходи теоретично мають створити нові робочі місця, знизити рівень безробіття та повернути додому українських заробітчан, що розцінюється позитивно і відповідає досвіду провідних західних країн.

Зниження бюджетоутворюючих податків в умовах збалансування державних фінансів неможливо, натомість більш дієвим механізмом стимулювання ділової активності є зниження регуляторного тиску. Наприкінці 2019 р. уряд виконав планові показники бюджету за допомогою невідшкодування ПДВ експортерам – металургам та аграріям. Враховуючи то й факт, що 2019 р. і так був досить важким для української промисловості, а аграріям необхідно готуватися до весняних польових робіт, такі дії розцінюють вкрай негативно і по суті є маніпуляцією з фінансовими показниками.

Замість зниження ставок з ПДВ більш виправданим є введення прогресивної шкали оподаткування для ПДФО, зменшення термінів повернення ПДВ, зміцнення державних інститутів та реальна боротьба з корупцією.

Проведені розрахунки та аналіз існуючих наукових праць дозволяють дійти висновку, що низька якість державних інститутів обходить Україні у 2–3% ВВП щороку.

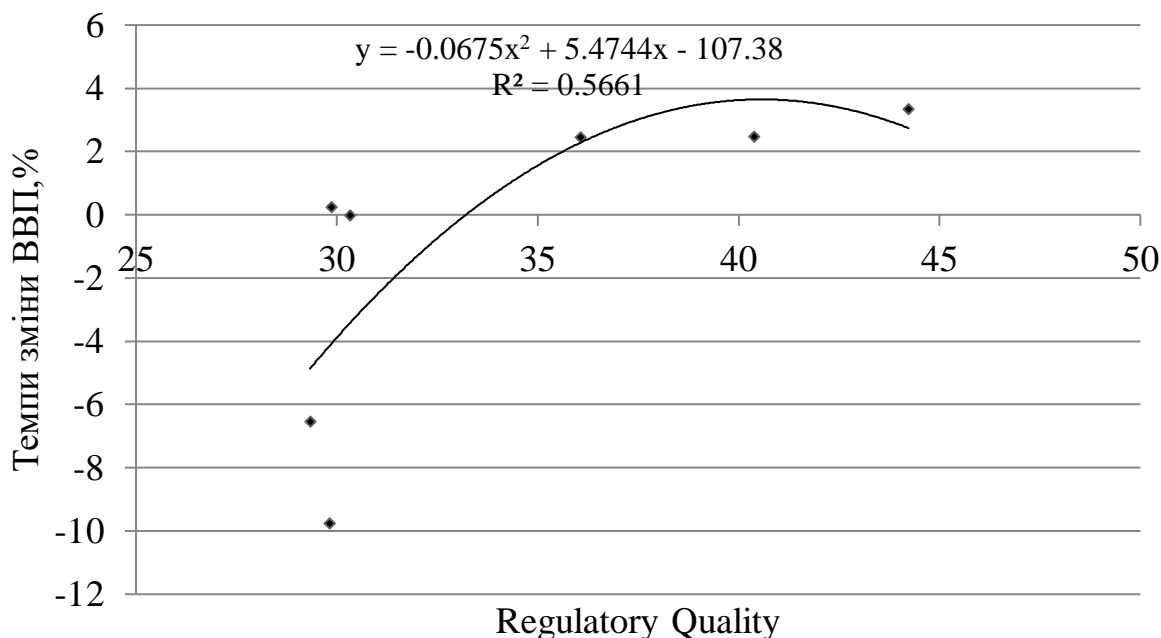


Рис. 3. Кореляційне поле залежності темпів зміни ВВП від якості регулювання
Джерело: узагальнено автором на основі: [41] [47]

Проведені емпіричні розрахунки з використанням регресійного аналізу та обчисленням коефіцієнтів еластичності показали, що на даному етапі соціально-економічного розвитку України державний та гарантований державою борг негативно впливає на розвиток національної економіки. Особливою уваги потребує той факт, що негативні наслідки має як зовнішня, так і внутрішня частина боргу.

ВИСНОВКИ

Після світової економічної кризи 2008–2009 рр., що спричинила падіння в більшості економік світу, уряди не стали скорочувати видатки і приймали дефіцитний бюджет, щоб стимулювати споживчий попит. Через це відбулося різке зростання державного боргу у цілому ряді країн: Греція, Іспанія, Португалія та ін.. Україна не стала винятком, і демонструє один з найгірших показників економічного спаду в зазначений період.

З 2013 р. до негативних наслідків від світових тенденцій додається політична криза, втрата контролю над частиною своїх територій та військовий конфлікт, через що вітчизняна економіка потрапляє у стагфляцію, а обсяг боргу та виплати за ним стають не підйомними – виникла боргова спіраль.

Водночас в світі існують країни, що мають навіть більший обсяг боргу (як в абсолютному, так і у відносному вираженні) і при цьому демонструють стійке економічне зростання, мають високі кредитні рейтинги та високий рівень добробуту громадян.

У зв'язку з цим погляди різних науковців та фахівців значно різняться як стосовно впливу боргу на національну економіку, так і стосовно того, якою є оптимальна структура боргу, на що мають витрачатися залучені ресурси, які індикатори боргової стійкості використовувати та які їх граничні значення тощо.

Для проведення дослідження було використано основні загальнонаукові методи (спостереження, порівняння, підрахунок, аналіз, синтез, гіпотеза, дедукція, графічний та табличний метод). Крім того, було використано спеціальні методи наукових досліджень – кореляційний метод, регресійний аналіз, розрахунок коефіцієнту еластичності.

При побудові моделей було дотримано всіх вимог статистичних розрахунків регресії, а саме: на кожен факторну ознаку має припадати не менше 7 років спостережень. Всі розрахунки проводилися в цифровому процесорі Excel, результати наведено в додатках. Отримані моделі є значимим та адекватними і тому можуть бути використані для прогнозування.

Для вибору показників оцінки боргової стійкості було проаналізовано нормативні акти та методики провідних міжнародних фінансових організацій.

Характерною рисою українського державного та гарантованого боргу є постійне переважання зовнішньої частини, що номінована головним чином в дол США та євро; в розрізі процентних ставок – переважає заборгованість за фіксованими ставками, проте частка запозичень за плаваючою ставкою є досить вагомою – третина.

Через це девальвація української гривні автоматично збільшує видатки на обслуговування та погашення тієї частини боргу, що номіновано в іноземній валюті. Різне зростання боргу в 2014 році обумовлено як падінням ВВП, так і зменшенням доходів бюджету та девальвацією національної валюти. Всі перелічені фактори спричинили високі ризики дефолту України в 2015 році, що відбивалося в прогнозах авторитетних світових рейтингових агентств.

Україна змогла оминати дефолту шляхом часткового списання основної суми боргу та випуску ВВП-варантів, що створюють реальну загрозу борговій стійкості за умови позитивної динаміки зростання вітчизняної економіки.

Емпіричні розрахунки показали, що темпи зростання заборгованості значно перевищують темпи зміни ВВП, а отже взяті борги не стають інвестиціями. Висока питома вага валютних запозичень негативно впливає на українську національну валюту, виступаючи інфляційним тиском. Водночас і зростання внутрішньої частини боргу супроводжується «ефектом витіснення» – ОВДП витісняють депозити і банки конвертують свою готівку в державні цінні папери, а не кредитують реальний сектор економіки.

В результаті чого збільшення обсягів заборгованості значно випереджає темпи зростання соціальних стандартів (життєвого мінімуму та середньої заробітної плати).

До головних факторів, що обумовили такий критичний стан боргової безпеки України можна віднести хронічний дефіцит бюджету, відсутність сталого економічного зростання та неефективне державне управління боргом. В умовах малої відкритою економіки (до яких і належить Україна) посилюється вплив зовнішніх чинників, на які не можна впливати, а потрібно тільки адаптуватися (циклічність економіки, Світова економічна криза). З 2014 р. на сході країни маємо військовий конфлікт, що став чинником милітаризації української економіки. Відповідно збільшилися видатки за цим напрямком, що також сповільнює економічний зростання.

Стимулювання попиту дозволяє стимулювати економічний розвиток у короткостроковій перспективі. Для довготривалого тренду економічного росту необхідною умовою є зростання частки капітальних видатків в структурі бюджету. Капітальні видатки формують бюджет розвитку, вони забезпечують фінансування структурної перебудови економіки та капітальні вкладення виробничого та невиробничого призначення, що є основою для інвестиційної та інноваційної діяльності.

Важливу роль для розвитку економіки мають витрати на інновації. Скорочення витрат за цим напрямком призвело до того, що в експортній структурі товарів України переважає сировинна продукція з мінімальним рівнем обробки і низькою доданою вартістю. Такий експортний потенціал є дуже вразливим до зовнішньої кон'юктури, крім того, поки в Україні імпорт значно перевищує експорт, і дефіцит торгового балансу стає додатковим дестабілізуючим чинником державних фінансів.

Ефективна податкова політика може бути одним із засобів економічного розвитку та зниження боргового навантаження. В Україні вже і так високий рівень перерозподілу ВВП і тому недоцільно розглядати збільшення доходів бюджету за рахунок підвищення податків. Натомість і за оцінкою бізнесу, і міжнародних фахівців, в Україні досить високий регуляторний тиск на підприємців, тому в умовах дефіцитного бюджету більш доцільно не скорочувати бudgeутворюючі податки, а полегшити сплату та адміністрування податків для бізнесу, скоротити терміни повернення ПДВ. Для потенційних інвесторів більшою перешкодою є неефективність державних інститутів та високий рівень корупції, а не високі ставки податків.

З 2020 р. року в Україні стартує декілька програм для підтримки малого та середнього бізнесу та залучення інвесторів. Поки рано говорити про успіх та результати цих заходів, про те вони цілком відповідають світовій практиці. Для України створення нових робочих місць з гідною оплатою працею є вкрай важливим, оскільки масштаби зовнішньої трудової міграції вже обраховуються мільйонами наших громадян. В короткостроковій перспективі мільярдні перекази від заробітчан забезпечують приток валюти в країну, що полегшує обслуговування зовнішньої частини боргу та стимулює внутрішній попит.

Та в довгостроковій перспективі це матиме вкрай негативні наслідки – Україна втрачає свій людський потенціал за рахунок працездатного населення, втрачає кваліфіковану робочу силу.

Ефективне управління державним та гарантованим державою боргом неможливе без врахування ВВП-варантів від 2015 р. Попри той факт, що за міжнародною методологією їх не враховують до обсягу державного та гарантованого державою боргу, очевидно що виплати за ними стануть додатковим тягарем на бюджет, особливо після 2025 р., тому цілком логічно, що середньострокова стратегія управління боргом повинна враховувати ці зобов'язання.

Встановлений на законодавчому рівні граничний показник боргу в розмірі 60%ВВП відповідає розвинутим країнам і є зависоким для України, тому потребує перегляду у всіх нормативних документах до рівня 35–40%ВВП. Крім граничного обсягу державного та гарантованого державою боргу необхідно законодавчо закріпити максимальний розмір платежів з обслуговування та погашення боргу на рівні 20–25% доходів бюджету, визначити припустимим рівень у 30% за умови стрес-ситуації (девальвація гривні, різке підвищення цін на енергоносії, загострення військового конфлікту на сході тощо).

Для посилення ролі держави, як інвестора та створення джерел для погашення та обслуговування боргів в майбутньому необхідно 15–20% від всіх отриманих запозичень (за винятком цільових програм кредитування та цільових облігацій) має спрямовуватися на капітальні видатки, і через 5 років цей показник має бути доведено до 30%.

Для оцінки боргової політики необхідно розглядати її не тільки з позиції боргової стійкості (що є, безумовно, важливим і потрібним), але й в контексті соціальної компоненти отриманих запозичень: як вони впливають на рівень соціальних стандартів в країні, чи підвищують рівень добробуту населення.

Процес використання отриманих позик має бути прозорим, для цього уряд має на регулярній основі готувати «Звіт про боргові зобов'язання», надаючи інформацію щодо обсягів, інструментів, вартості, типу кредитору, строків повернення боргових зобов'язань; надана інформація щодо їх використання, здійснено аналіз боргових ризиків тощо.

Потребує подальшого розвитку фондовий ринок, розширення кола інвесторів можливо здійснити за рахунок зниження порогу входу та спрощення процедури придбання ОВДП, використання сучасних цифрових технологій (розробка спеціального мобільного додатку, онлайн-платформи тощо).

В 2015 р. Україні списали 3,2 млрд дол США, з яких частина боргу – це були надані державою гарантії. Необхідне запровадження громадського контролю та голосування при виборі проектів для пільгового кредитування та надання державних гарантій (в межах міста чи району, по аналогії, як проводилося голосування проектів в рамках Громадських бюджетів), що зробить цей процес більш прозорим.

За підсумками 2019 Україна змогла за допомогою ОВДП збільшити частку внутрішнього боргу до 42%, але ці кошти не мають цільового інвестиційного ефекту. Тому необхідно впроваджувати цільові облігації, що залучатимуть ресурси для конкретних видатків бюджету та інвестиційних програм.

Необхідно й далі взаємодіяти з міжнародними фінансовими організаціями для залучення пільгових кредитних ліній, реалізації масштабних інфраструктурних проектів, реструктуризації боргів минулих періодів на більш вигідних умовах, реалізації приватизаційних програм.

АНОТАЦІЯ

Крапівіна Т.С. Державний борг України: сучасний стан та вплив на національну економіку. – Рукопис.

Магістерська робота на здобуття освітнього ступеня магістра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» – Чорноморський національний університет імені Петра Могили, Миколаїв, 2020.

Отримані результати: стан державного та гарантованого державою боргу не відповідає безпечному рівню для бідної країни, що розвивається; зависокий рівень боргового навантаження останні роки; значне переважання зовнішньої частини боргу і відповідно високі валютні ризики; висока вартість обслуговування державного та гарантованого державою боргу, необхідність погашати та обслуговувати борги минулих періодів стала не підйомним тягарем для видатків бюджету і така тенденція зберігатиметься у найближчі роки; існує реальна загроза боргової стійкості; управління державним та гарантованим державою боргом є ситуативним, відсутній стратегічний борговий менеджмент; негативний вплив державного та гарантованого державою боргу на основні соціально-економічні показники.

Покращення боргової стійкості та розвитку національної економіки рекомендується проводити в таких пріоритетних напрямках:

- Подолання дефіциту бюджету (підвищення якості бюджетного планування, підвищення частки капітальних видатків; полегшення сплати та адміністрування податків)
- Забезпечення сталого економічного розвитку (посилення ефективності державних інститутів, боротьба з корупцією, підтримка інноваційної діяльності вітчизняних підприємств);
- Підвищення ефективності боргового менеджменту (зниження боргового навантаження; розробка та законодавче обмеження допустимого рівня боргового навантаження на бюджет; розширення показників боргової стійкості та їх закріплення в нормативно-правових документах; збільшення частки капітальних видатків за рахунок

отриманих позик; підвищення прозорості використання залучених позик, стратегічне управління державним та гарантованим державою боргом).

КЛЮЧОВІ СЛОВА: ДЕРЖАВНИЙ БОРГ, БОРГОВА СТІЙКІСТЬ, СТАЛИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК, ГАРАНТОВАНИЙ ДЕРЖАВОЮ БОРГ

ANNOTATION

Krapivina. The public debt of Ukraine: Current state and the impact on the national economy

The results were obtained: the state of the sovereign and the guaranteed sovereign debt did not meet the safe level for the poor developing country; the high level of debt load in recent years; significant external debt predominance and correspondingly high currency risks; the high cost of servicing public and government-guaranteed debt; the need to repay and service past debts has not become a burden on budget expenditures, and this trend will continue in the coming years; there is a real threat to debt stability; sovereign and guaranteed government debt management is situational, there is no strategic debt management; the negative impact of government debt and government guaranteed debt on key socio-economic indicators.

Improvement of debt stability and development of national economy is recommended in the following priority areas:

- Overcoming the budget deficit (improving the quality of budget planning, increasing the share of capital expenditures; facilitating payment and administration of taxes)
- Ensuring sustainable economic development (strengthening the efficiency of state institutions, combating corruption, supporting innovative activity of domestic enterprises);
- Improving the effectiveness of debt management (reduction of debt load; development and legislative limitation of the permissible level of debt load on the budget; extension of debt sustainability indicators and their fixing in regulatory documents; government and government guaranteed debt).

KEYWORDS: GOVERNMENT DEBT, DEBT SUSTAINABILITY, SUSTAINABLE ECONOMIC DEVELOPMENT, GUARANTEED BY STATE DEBT.