

DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2022-4-104-22>

УДК 336.27

Ситник Н.С.¹, Шутко А.М.

Львівський національний університет імені Івана Франка

СТАН БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ ТА ПОЛІТИЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Анотація. У статті проведено аналіз сучасного стану боргової безпеки України у воєнних умовах. Наведено економічну сутність терміну «боргова безпека». Подано позитивні та негативні наслідки наявності боргу в країні. Здійснено динамічний аналіз державного та гарантованого державою боргу України за 2018–2021 роки. Проведено структурно-динамічний аналіз обсягу боргу України за 2018–2021 роки. Розраховано основні індикатори боргової безпеки країни, суть яких полягає у співвідношенні між державним боргом, витратами на його погашення і обслуговування та такими показниками, як: валовий внутрішній продукт, експорт товарів і послуг, міжнародні резерви. Вказано на доцільність оцінки показників боргової безпеки в динаміці і відповідно, на аналіз динаміку боргу в розрахунку на одну особу протягом 2018–2021 років. Доведено, що розраховані боргові коефіцієнти значно перевищують граничні значення, що свідчить про наявність загроз економічним процесам в країні. Наведено основні загрози забезпечення боргової безпеки України. Визначено заходи підвищення рівня боргової безпеки України з метою зменшення боргового навантаження на бюджет та суспільство.

Ключові слова: борг, боргові показники, граничні значення, боргова безпека, платоспроможність, боргове навантаження.

Sytnyk Natalia, Shutko Amina
Ivan Franko National University of Lviv

STATE OF DEBT SECURITY OF UKRAINE IN CONDITIONS OF ECONOMIC AND POLITICAL INSTABILITY

Summary. The article analyzes the current state of Ukraine's debt security in military conditions. The economic essence of the term "debt security" is given. The paper proposes a scientific approach to determining the positive and negative consequences of debt in the country in the process of debt formation to ensure conditions for balanced economic growth by increasing the level of debt security of the state. Debt security is seen as a mandatory complement to Ukraine's financial security in terms of its impact on the economy and society. A dynamic analysis of the state and state-guaranteed debt of Ukraine for 2018–2021 has been carried out. The structure of the total debt of Ukraine for 2018–2021 is studied. During the work, a dynamic analysis of the state and state-guaranteed debt in Ukraine by type of creditor was performed. The main creditors of Ukraine among international financial organizations have been identified. The main indicators of the country's debt security are calculated, the essence of which is the ratio between public debt, the cost of its repayment and maintenance and indicators such as: gross domestic product, exports of goods and services, international reserves. The dynamics of the weighted average yield of domestic government bonds on the primary market is given. The expediency of assessing key indicators of debt security in the dynamics is indicated and, thus, the dynamics of debt per capita during 2018–2021 is analyzed. It is proved that the calculated debt ratios significantly exceed the threshold values, which indicates the presence of threats to economic processes in the country. The main threats to Ukraine's debt security are presented. Based on the review of scientific literature, study of practitioners and theorists, measures to increase the level of Ukraine's debt security have been identified, which can be taken into account when developing a national policy of financial security to reduce the debt burden on the budget and society.

Keywords: debt, debt indicators, limit values, debt security, solvency, debt burden.

Постановка проблеми. За останні роки посилюються зовнішні та внутрішні загрози національній економічній безпеці. По-перше, це проявляється у запровадженні воєнного стану на території України, загостренні політичні ситуації в нашій державі, збільшенні обсягу дефіциту бюджету усіх рівнів, а також у впливі пандемія COVID-19 на економіку країни. В свою чергу, борговий тягар істотно загострює соціально-економічний прогрес, а надмірне запозичення та нерациональне використання грошових коштів створює загрозливі тенденції та виклики для боргової безпеки України та її фінансової системи зокрема. Тому вивчення та аналіз динаміки основних індикаторів боргової безпеки є актуальною темою для вивчення і розвитку економіки на даному етапі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Роботи деяких вітчизняних та зарубіжних вчених присвячені питанням зміцнення та забезпечення боргової безпеки України, зокрема, Гусаревич Н.В., Конак О.О., Ткаченко С.В. вивчали боргову безпеку України [1], Ярош К.М. здійснював аналіз індикаторів боргової безпеки України [7].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Сьогодні економічний розвиток України характеризується стрімким зростанням державного боргу, що є основою постійно зростаючого боргового навантаження, а відповідно і зниження рівня боргової безпеки, що негативно впливає на фінансову незалежність країни та якість життя. Без належного вивчення та дослідження показників боргової

¹ ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4138-9721>

безпеки України неможливо покращити процес соціально-економічного зростання країни у воєнних умовах. Однак, науковцями не досягнуто консенсусу щодо підходу до природи боргової безпеки, методології та індикаторів рівня захищеності боргової сфери економіки, що створює передумову подальших досліджень оцінки рівня боргової безпеки в сучасних умовах.

Формування цілей статті. Метою цієї статті є розкриття природи національної боргової безпеки у воєнних умовах та її аналіз за ключовими показниками, виявлення загроз боргової безпеки та мінімізації їх негативного впливу.

Виклад основного матеріалу. В умовах воєнного стану боргові відносини та наявність боргу в країні є важливим питанням, яке потребує дослідження. Українські науковці зазначають, що борг має як позитивні так і негативні наслідки.

З одного боку, державний борг є додатковим джерелом фінансування економічного розвитку, покриття дефіциту бюджету, розширення фондового ринку та вирішення певних конкретних фінансово-економічних питань. З іншого — негативним є істотний вплив боргу на національну економічну безпеку та здатність країни в майбутньому скорочення боргового тягаря, зберегти фінансовий і загальноекономічний суверенітет тощо [1].

В останні роки Україна зіткнулася з фінансовою та економічною кризами, виникнення яких пов'язано з військовою агресією, скороченням виробництва в окремих галузях, пандемією COVID-19 тощо. Вплив негативних політичних, фінансово-економічних та монетарних факторів призвів до зростання дефіциту бюджетів усіх рівнів. Дефіцит бюджету є передумовою збільшення боргу, особливо зовнішнього і є загрозою для національної економіки і забезпечення боргової безпеки країни.

Існує доволі багато підходів до визначення сутності економічної категорії «боргова безпека держави». У нормативно-правовій базі України зазначено, що боргова безпека – це відповідний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує суверенітету держави та її фінансовій системі [2].

Виходячи з теоретичних аспектів поняття боргової безпеки, проаналізуємо державний

та гарантований борг України протягом 2018–2021 років (табл. 1).

У даній таблиці 1 простежується тенденція до збільшення загального боргу країни. Так за 2018–2021 рр. загальний борг України зріс на 503,6 млрд грн, а темп зростання становив 23,22 %. На кінець 2021 року загальна сума боргу збільшилась і становить 2672,02 млрд грн, що свідчить про негативний вплив зовнішніх та внутрішніх чинників.

Зазначимо, що у 2021 році державний борг України становив 2362,68 млрд грн. Загалом державний борг зменшився за рахунок зниження зовнішнього державного боргу, тоді як внутрішній борг зростав протягом цих років. Починаючи з 2019 року державний борг збільшується, у 2020 на 28,26%, а у 2021 – 4,58%.

Щодо суми боргових зобов'язань резидентів України, за якими надано державні гарантії, то станом на 2021 рік вони склали 309,33 млрд грн. Найбільший приріст гарантованого державою боргу простежувався у 2020 році і становив 23,52%.

Структура загального обсягу боргу України за 2018 – 2021 роки представлена на рис. 1.

З рис. 1 видно, що обсяг внутрішнього боргу України невинно зростає. Так, у 2021 році даний показник становив 40750,4 млн дол. США, що на 46,27% (12889,8 млн дол. США) більше порівняно з 2018 роком.

Розглядаючи структуру загального обсягу боргу України можна зазначити, що протягом всього періоду у структурі боргу України переважає зовнішній борг, який станом на 2021 рік склав 58,39 %. Причиною цього, на наш погляд, є збільшення дефіциту бюджету протягом досліджуваного періоду.

Щоб подолати дефіцит бюджету Україна залучає кошти з-за кордону, здійснюючи зовнішні запозичення. Ці операції проводяться на умовах повернення, платності та строковості. До основних кредиторів України належать міжнародні фінансові організації: Міжнародний валютний фонд, Європейський Союз, група Світового банку [5].

Аналізуючи структуру державного та гарантованого державою боргу в Україні за типами кредитора, то варто зазначити перевагу в їх складі заборгованості за випущеними цінними паперами на зовнішньому та внутрішньому ринках (табл. 2).

Таблиця 1

Динамічний аналіз державного та гарантованого державою боргу України за 2018–2021 рр., млрд грн

Показники	2018	2019	2020	2021	Темп приросту, 2021/2018
Заг. сума державного та гарантованого державою боргу, млрд грн	2168,42	1998,30	2551,88	2672,02	503,6
Обсяг державного боргу, млрд. грн.:	1860,29	1761,37	2259,23	2362,68	502,39
– обсяг внутр. державного боргу, млрд грн	761,09	829,50	1000,71	1062,56	301,47
– обсяг зовн. державного боргу, млрд грн	1099,20	931,87	1258,52	1300,12	200,92
Обсяг гарантованого державою боргу, млрд. грн.:	308,13	236,93	292,65	309,33	1,2
– обсяг внутр. гарантованого боргу, млрд грн	10,32	9,35	32,24	49,04	38,72
– обсяг зовн. гарантованого боргу, млрд грн	297,81	227,57	260,41	260,30	-37,51

Джерело: складено на основі [3–4]

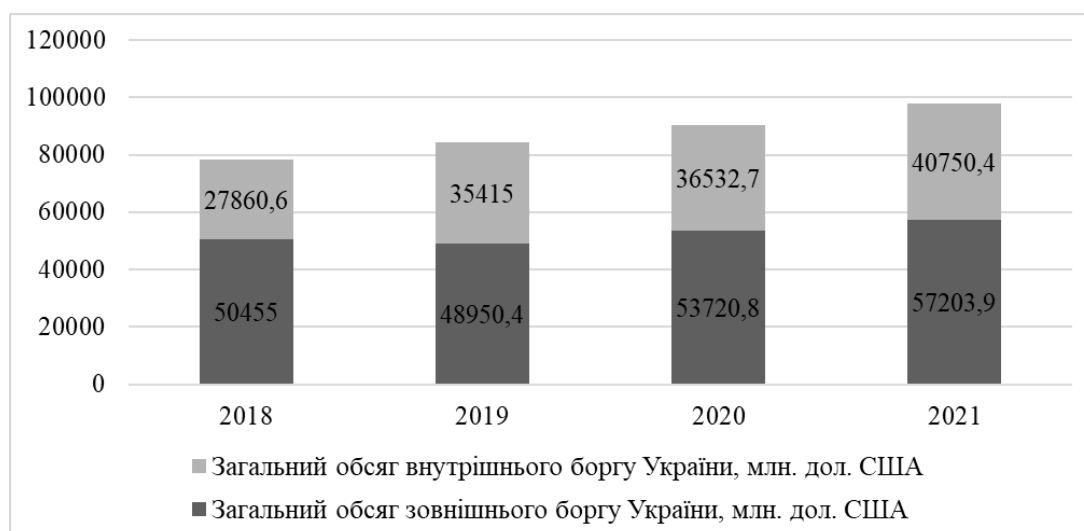


Рис. 1. Динаміка внутрішнього та зовнішнього боргу України з 2018 по 2021 рр., млн дол. США

Джерело: складено на основі [3–4]

З табл. 2 видно, що у 2021 році простежується більша заборгованість за зовнішнім боргом (58,41%). У розрізі кредиторів найбільше Україна заборгувала міжнародним фінансовим організаціям (23,80 млрд дол. США) і є велика частка заборгованості за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку (24,44 млрд дол. США).

На внутрішньому ринку заборгованість за випущеними цінними паперами складає 40,33% від загального боргу України.

На основі проведеного аналізу боргу України, розглянемо основні показники боргової безпеки України протягом 2018–2021 рр. (табл. 3).

З табл. 3 видно, що протягом аналізованого періоду відношення сукупного обсягу державного боргу до ВВП коливається. Значення даного показника, то відповідає встановленим нормам, то перевищує їх. У 2020 році даний індикатор зріс порівняно з 2019 роком на 10,2% і становив 60,44%, що пов'язано насамперед з пандемією

Таблиця 2

Класифікація боргу за типом кредитора станом на 31.12.2021

Класифікація боргу		Млрд. дол. США	Млрд. грн.	%
Внутрішній борг	Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	39,51	1077,64	40,33
	Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	1,24	33,96	1,27
Зовнішній борг	Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	23,80	649,20	24,30
	Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	1,49	40,75	1,53
	Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	2,94	80,25	3,00
	Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	24,44	666,60	24,95
	Заборгованість, не віднесена до інших категорій	4,53	123,61	4,63

Джерело: складено на основі [4]

Таблиця 3

Динаміка показників боргової безпеки України за 2018–2021 роки

Показники	2018	2019	2020	2021
Відношення сукупного обсягу боргу до ВВП, % (< 60%)	60,91	50,24	60,44	48,94
Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, % (< 25%)	39,24	29,15	35,98	28,58
Відношення загального обсягу внутрішнього боргу до ВВП, % (< 30%)	21,67	21,09	24,47	20,36
Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	17,79	16,93	10,20	11,34
Відношення зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, % (< 70%)	85,56	74,53	88,49	70,41
Відношення міжнародних резервів до зовнішнього боргу, %	41,26	51,69	54,23	54,09

Джерело: розраховано авторами самостійно

COVID-19. На кінець 2021 р. цей показник перебував на рівні 48,94%.

Динаміка обсягу внутрішнього боргу до ВВП із 2018 по 2021 рік теж має тенденцію до постійних коливань, але не перевищує норму.

Однак, результати співвідношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП свідчать, що протягом аналізованого періоду спостерігається нестабільність даного показника і він перевищує граничний обсяг.

Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг характеризує спроможність країни покрити заборгованість валютними доходами від експорту [6, с. 287]. Так, станом на 2021 рік доходи від експорту покривають лише 70,41% зовнішнього боргу.

Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку характеризує рівень витрат на обслуговування державно-

го внутрішнього боргу. Найкращий результат був у 2020 році, оскільки він був найменшим.

Співвідношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу показують, що станом на 2021 рік держава покриває лише 54,09% своїх зобов'язань перед зовнішніми кредиторами за рахунок міжнародних золотовалютних резервів, що свідчить про нестачу валютних коштів для погашення зовнішніх боргів. Це може призвести до ризиків втрати платоспроможності країни перед зовнішніми кредиторами та потреби залучення додаткових валютних позик для погашення накопичених валютних боргів.

Динаміка показників боргового навантаження на одну особу наведено на рис. 2.

Упродовж усього аналізованого періоду (рис. 2) рівень зовнішньої заборгованості на одну особу значно перевищував норму (200 дол. США).

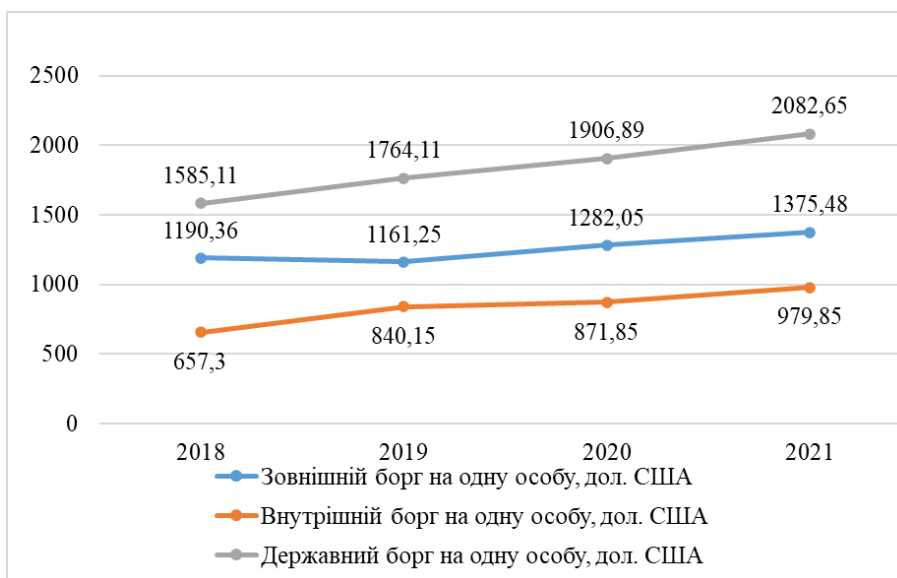


Рис. 2. Динаміка боргу у розрахунку на одну особу у 2018–2021 рр.

Джерело: розраховано авторами самостійно

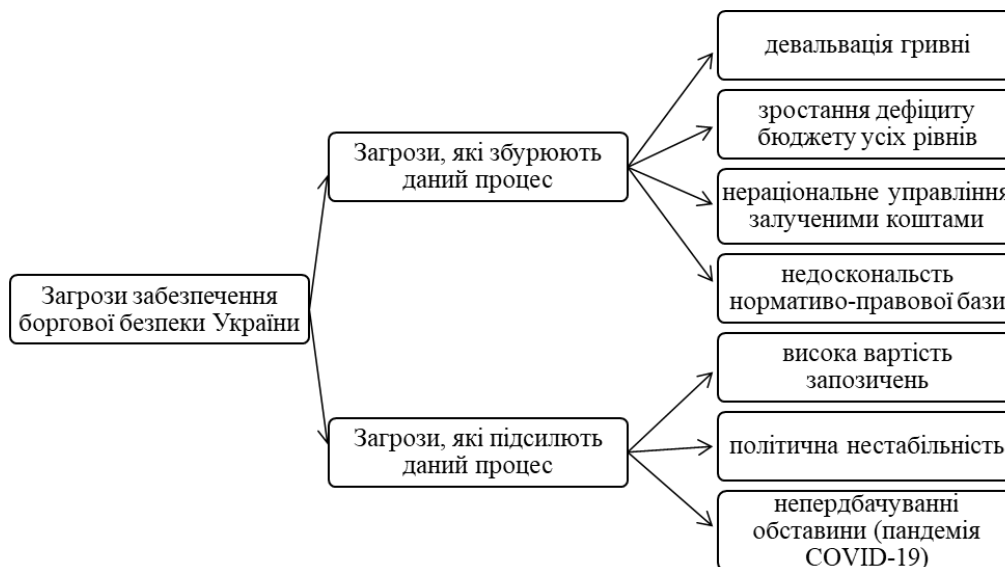


Рис. 3. Загрози забезпечення боргової безпеки України

Джерело: складено авторами самостійно

Під час пандемії у 2020 році даний показник зріс на 120,8 дол. США, а у 2021 – ще на 93,43 дол. США. Хоча рівень внутрішньої заборгованості на одну особу є низьким, проте протягом всього аналізованого періоду він зростає.

Використання граничних значень боргових індикаторів носить досить умовний характер, адже порогові значення не є жорстко встановленими рівнями, перевищення яких неминуче означає наявність боргових проблем. Розрахунок боргових коефіцієнтів має на меті виявлення потенційних ризиків, пов'язаних із заборгованістю, адже що далі значення розрахованих показників від критичних рівнів, то більша вірогідність того, що держава зможе вчасно і в повному обсязі погашати і обслуговувати накопичений борг [7].

Виходячи із вище зазначеного можна виділити такі основні загрози борговій безпеці України (рис. 3).

Для зменшення впливу загроз борговій безпеці України та підвищення рівня бюджетної безпеки необхідно реалізувати такі заходи, а саме:

- вдосконалити нормативно-правове забезпечення формування, утримання, погашення та використання внутрішнього та зовнішнього боргу;
- здійснювати дослідження індикаторів боргової безпеки для прийняття раціональних рі-

шень щодо зменшення боргового навантаження на економічні процеси;

- сформувати сприятливі умови для підвищення рівня ефективності управління внутрішнім і зовнішнім боргом країни та підвищення ефективності державного кредитування;
- забезпечити надання державних гарантій;
- лаконічно та прозоро визначати та обґрунтувати необхідність залучення грошових коштів;
- сформувати стратегії боргового менеджменту на довгострокову перспективу;
- сприяти розвитку фінансового ринку України для зниження вартості державних запозичень.

Висновки з даного дослідження і перспективи. Розвиток боргової політики України характеризується чималим збільшенням внутрішнього та зовнішнього боргу, що може призвести до загрози борговій безпеці та фінансової стабільності України. Адже майже всі розраховані показники боргової безпеки перевищують допустимий поріг за аналізований період. Проте і аналіз динаміки індикаторів показує погіршення боргової ситуації в Україні. Отже, оскільки борговий тягар на економіку зріс, а платоспроможність в умовах воєнного стану знизилась значно зростає борговий тиск на державний бюджет України.

Список літератури:

1. Гусаревич Н.В., Конак О.О., Ткаченко С.В. Боргова безпека України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 24. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/24_2019/15.pdf (дата звернення: 06.04.2022).
2. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України від 29.10.2013 № v1277731-13. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (дата звернення: 06.04.2022).
3. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт. URL: <https://mof.gov.ua/uk> (дата звернення: 07.04.2022).
4. Державний веб-портал бюджету для громадян (за даними Міністерства фінансів України). URL: <https://openbudget.gov.ua/?month=12&year=2019&budgetType=LOCAL> (дата звернення: 07.11.2022).
5. Ситник Н.С., Беднарчук В.В. Бюджетний дефіцит та його особливості. *Держава та регіони*. 2019. URL: http://www.econom.stateandregions.zp.ua/journal/2019/5_2019/41.pdf (дата звернення: 07.11.2022).
6. Мансуров І.Г. Статистика економічного зростання та конкурентоспроможності країни : монографія. Київ : КНЕУ, 2006. 392 с.
7. Ярош К.М. Аналіз індикаторів боргової безпеки України. *Економічний аналіз*. 2013. Том 13. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/86/183> (дата звернення: 09.04.2022).

References:

1. Husarevych N.V., Konak O.O., Tkachenko S.V. (2019) Borhova bezpeka Ukrainy [Debt security of Ukraine]. *Investytsii: praktyka ta dosvid* [Investments: practice and experience], no. 24. Available at: http://www.investplan.com.ua/pdf/24_2019/15.pdf (accessed 06 April 2022).
2. Methodical recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine from 29.10.2013 № v1277731-13. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (accessed 06 April 2022).
3. Ministry of Finance of Ukraine. Official site. Available at: <https://mof.gov.ua/uk> (accessed 07 April 2022).
4. State web portal of the budget for citizens (according to the Ministry of Finance of Ukraine). Available at: <https://openbudget.gov.ua/?month=12&year=2019&budgetType=LOCAL> (accessed 07 April 2022).
5. Sytnyk N.S., Bednarchuk V.V. (2019) Biudzhetni defitsyt ta yoho osoblyvosti [Budget deficit and its features]. *Derzhava ta rehiony* [State and regions]. Available at: http://www.econom.stateandregions.zp.ua/journal/2019/5_2019/41.pdf (accessed 07 April 2022).
6. Mantsurov I.H. (2006) Statystyka ekonomichnoho zrostannia ta konkurentospromozhnosti krainy: monohrafiia [Statistics of economic growth and competitiveness of the country: a monograph]. Kyiv: KNEU, p. 392. (in Ukrainian)
7. Iarosh K.M. (2013) Analiz indykatoriv borhovoї bezpeky Ukrainy [Analysis of debt security indicators of Ukraine]. *Ekonomichnyi analiz* [Economic analysis], no. 13. Available at: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/86/183> (accessed 09 April 2022).