

УДК 004.42

В.О. СИДОРУК

## ПРОБЛЕМИ ЗАБОРГОВАНОСТІ УКРАЇНИ І МОЖЛИВІ ШЛЯХИ ЇХНЬОГО ВИРІШЕННЯ

*Вінницький національний технічний університет,  
95, вул. Хмельницьке шосе, м. Вінниця, 21021 Україна*

**Анотація.** Оцінка сучасного стану боргової політики України на ринку зовнішніх запозичень. Ключові фактори формування зовнішнього боргу в Україні. Основні тенденції боргової політики держави. Шляхи та інструменти управління зовнішнім державним боргом та проведення ефективної боргової політики держави.

**Ключові слова:** зовнішній борг, міжнародні кредитори, управління державним боргом, державна боргова політика.

**Аннотация.** Оценка современного состояния долговой политики Украины на рынке внешних заимствований. Ключевые факторы формирования внешнего долга в Украине. Основные тенденции долговой политики государства. Пути и инструменты управления внешним государственным долгом и проведения эффективной долговой политики государства.

**Ключевые слова:** внешний долг, международные кредитеры, управление государственным долгом, государственная долговая политика.

**Abstract.** Assessment of the current state of Ukraine's debt policy in the foreign borrowing market. Key factors of external debt formation in Ukraine. The main trends of the debt policy of the state. Ways and instruments of managing the external public debt and pursuing an effective debt policy of the state.

**Keywords:** external debt, international creditors, public debt management, public debt policy.

### ВСТУП

Актуальність статті є дослідження та оцінка стану боргової політики України. З урахуванням втрати промислових виробництв східного регіону, в якому генерувалась значна частина валютної виручки України, ще гостріше постало питання фінансової стабільності. У відповідь на це українська влада вперто продовжує курс на нарощення зовнішніх запозичень. Проте доцільність такої політики викликає серйозні сумніви, адже, як і будь-які інші кредити, їх доведеться повертати в майбутньому із відсотками, що ставить під загрозу будь-яку можливість «українського прориву».

Метою дослідження є пошук і обґрунтування можливих шляхів вирішення проблеми зовнішньої заборгованості нашої держави а також розробка стратегії держави в питаннях зовнішніх запозичень, розробку концепції такої боргової стратегії, в якій державний борг розглядатиметься не з позиції боргового тягара на економіку України, а як інструмент економічного зростання в державі.

Для України державний борг є гострою фінансовою проблемою. В структурному плані він поділяється на державний внутрішній та зовнішній державний борг. Внутрішній борг держави становить собою заборгованість уряду по державних цінних паперах, щодо невиплати заробітної плати у всіх галузях народного господарства, взаємозаборгованість підприємств між собою і державою, боргу держави підприємствам за продукцію. У сучасному економічному словнику зовнішня заборгованість, ототожнена із поняттям "зовнішній борг", трактується як сумарні грошові зобов'язання країни, виражені грошовою сумою, що підлягають поверненню зовнішнім кредиторам на певну дату [1]. Із даного визначення випливає, що зовнішній борг це не що інше, як загальна заборгованість країни за зовнішніми позиками і несплаченими за ними відсотками. Тлумачення зовнішнього державного боргу через грошові обов'язки країни зустрічаємо у фінансовому словнику: "Зовнішній державний борг – це сумарні грошові обов'язки країни, виражені грошовою сумою, яка підлягає поверненню зовнішнім кредиторам на певну дату, тобто загальна заборгованість країни за зовнішніми позиками і невиплаченими за ними відсотками" [5]. Зовнішній державний борг характеризується як показник, що відображає будь-яку зміну у порядку, обсязі і термінах погашення зовнішніх зобов'язань.

Таким чином, враховуючи розглянуті визначення категорії "зовнішній державний борг" – це сукупність зобов'язань органів державної влади всіх рівнів перед нерезидентами за непогашеними позиками та нарахованими відсотками, а також зобов'язань підприємств, гарантованих органами державної влади[4].

Великі розміри внутрішнього і зовнішнього боргу, а також зростання витрат на його обслуговування посилює як актуальність самої проблеми, так і пошуку шляхів удосконалення його управління.

Протягом II кварталу 2019 року валовий зовнішній борг України зріс на 1.6 млрд дол. США – до 115.5 млрд дол. США (порівняно з початком року – на 0.8 млрд дол. США). Відносно ВВП борг скоротився до 83.5% з 84.8% на кінець I кварталу (та 87.8% на початок року) [8].

Зростання зовнішнього боргу відбулося в основному за рахунок збільшення зовнішніх зобов'язань державного сектору на 1.3 млрд дол. США (до 50.2 млрд дол. США, або 36.3% від ВВП). Борг приватного сектору за звітний квартал зріс на 0.3 млрд дол. США (до 65.3 млрд дол. США, або 47.2% від ВВП) головним чином за рахунок зростання зобов'язань перед прямими інвесторами.

Зовнішні зобов'язання сектору загального державного управління зросли на 1.5 млрд дол. США – до 42.6 млрд дол. США (30.8% від ВВП) переважно за рахунок активної участі нерезидентів на внутрішньому ринку цінних паперів (чиста купівля ОВДП становила 1.4 млрд дол. США).

У червні Уряд України здійснив випуск 7-річних ОЗДП 2019 року на суму 1.1 млрд дол. США, водночас у травні були погашенні ОЗДП 2014 року випуску на 1 млрд дол. США. Обсяги погашення за кредитами Stand-by, EFF становили 335 млн дол. США.

За рахунок девальвації долара до інших валют борг зріс на 177 млн дол. США.

Зовнішній борг центрального банку в II кварталі 2019 року зменшився на 169 млн дол. США у результаті планових амортизаційних виплат за кредитами Stand-by і на 30 червня 2019 року становив 7.6 млрд дол. США (5.5% від ВВП).

У цілому в результаті курсових змін у II кварталі 2019 рік обсяг зовнішнього боргу державного сектору зріс на 187 млн дол. США, з яких за рахунок зміни курсу СПЗ – 15 млн дол. США.

Обсяг зовнішніх зобов'язань сектору інших депозитних корпорацій України у II кварталі скоротився всього на 0.1 млрд дол. США – до 5.0 млрд дол. США (3.6% від ВВП). Скорочення зобов'язань за борговими цінними паперами (погашення єврооблігацій Укрексімбанку на 0.4 млрд дол.) частково компенсувалося зростанням зобов'язань за валютою і депозитами (на 0.3 млрд дол. США).

Обсяг зовнішнього боргу інших секторів економіки протягом II кварталу 2019 року практично не змінився і на кінець кварталу становив 50.6 млрд дол. США (36.6% від ВВП).

Зобов'язання за торговими кредитами зросли за квартал на 139 млн дол. США. Обсяг зобов'язань за кредитами від нерезидентів скоротився на 102 млн дол. США, в основному за рахунок переоформлення та прощення прострочених кредитів [5].

Міжфірмовий борг підприємств, що перебувають у відносинах прямого інвестування, зріс на 0.3 млрд дол. США – до 9.8 млрд дол. США (7.1% від ВВП).

Валовий зовнішній борг II квартал 2019 року

У цілому заборгованість інших секторів економіки (разом із міжфірмовим боргом) за звітний квартал зросла на 0.3 млрд дол. США – до 60.4 млрд дол. США (43.6% від ВВП).

Обсяги простроченої заборгованості за негарантованими кредитами реального сектору (в тому числі від прямих інвесторів) зменшилися за квартал на 0.3 млрд дол. США і на кінець II кварталу 2019 року становили 22.0 млрд дол. США (16.0% від ВВП).

Основною валютою зовнішніх запозичень України станом на кінець II кварталу 2019 року залишається долар США: його частка скоротилася за квартал на 1.3 в. п. та становила 69.6% від загального обсягу зовнішнього боргу. Також скоротилася питома вага зобов'язань у СПЗ перед МВФ: з 10.9% до 10.3%. Натомість зросла частка запозичень у євро: з 14.4% до 14.9%. Частка зовнішньої заборгованості в гривнях зросла за квартал на 1.4 в. п. – до 2.7% від обсягу боргу. Обсяги зобов'язань у російських рублях протягом кварталу не змінилися і становили 1.6% від обсягу зовнішніх зобов'язань.

Обсяг короткострокового зовнішнього боргу за залишковим терміном погашення за II квартал 2019 року зріс на 1.1 млрд дол. США і на 30 червня 2019 року становив 46.1 млрд дол. США.

Обсяг зобов'язань уряду та центрального банку, які мають бути погашені впродовж наступних 12 місяців, зросли на 0.2 млрд дол. США (до 4.8 млрд дол. США) в основному за рахунок майбутніх виплат за ОВДП (на 0.7 млрд дол. США). Одночасно виплати за кредитами МВФ зменшилися на 0.5 млрд дол. США.

Обсяги майбутніх погашень зобов'язань банківського сектору залишилися на рівні кінця I кварталу – 2.6 млрд дол. США. Зростання обсягів заборгованості за короткостроковими валютою і депозитами було знівельовано скороченням майбутніх погашень за довгостроковими борговими цінними паперами.

Загальні обсяги зобов'язань реального сектору, які мають бути погашені впродовж наступних 12 місяців (разом із міжфірмовим боргом), зросли на 0.9 млрд дол. США та становили 38.7 млрд дол. США. Зріс обсяг майбутніх виплат:

- за довгостроковими борговими цінними паперами – на 409 млн дол. США;
- за кредитами (в т.ч. від прямого інвестора) – на 215 млн дол. США;

- за торговими кредитами та авансами (в т. ч. від прямого інвестора) – на 295 млн дол. США.

Середньорічний показник витрат з погашення та обслуговування державного боргу за діючими та плановими борговими зобов'язаннями у 2019–2023 рр. становить 398,0 млрд грн, а стандартне відхилення складає 47,8 млрд грн.

У 2019 р. платежі з погашення державного боргу заплановано в обсязі 272247,1 млн грн, з яких 150480,1 млн грн, або 55,3% – платежі за державним внутрішнім боргом, а 121767,0 млн грн, або 44,7% – платежі за державним зовнішнім боргом [3].

Важливим елементом дослідження боргової стійкості України є аналіз ризиків державного боргу України та розробка заходів щодо їх мінімізації.

Для розроблення системи управління борговими процесами в Україні та поступового відновлення економічної стабільності країни потрібно вживати низку заходів:

- розвиток внутрішнього ринку;
- випуск ОЗДП в \$, € та в гривні на міжнародному ринку;
- розширення бази інвесторів та спрощення їх доступу;
- активні операції з управління державним боргом, у тому числі пропозиції з викупу ОЗДП з погашенням у 2019–2021 рр.;
- поглиблення взаємодії з інвесторами;
- розширення співпраці з МФО та урядами іноземних держав щодо пільгового фінансування;
- робота уряду щодо покращення рейтингу України як позичальника.

## ВИСНОВКИ

Отже, завдання, яке нині стоїть перед урядом України, – забезпечити контроль за ризиками, пов'язаними з управлінням державним боргом, а також визначити заплановані види боргових інструментів, за допомогою яких планується фінансування держбюджету. Так, мінімізація ризику рефінансування можлива за рахунок розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів. З метою забезпечення достатньої ліквідності державних цінних паперів створено інститут первинних дилерів. Контроль над ризиком ліквідності залежить від обсягу резервів, а наступні транші МВФ у рамках поточної та нової програми надання фінансової підтримки допоможуть в подальшому зміцнити зовнішню позицію країни. Що стосується валютного ризику, то відповідно до прогнозу економічного і соціального розвитку України очікується уповільнення девальвації гривні по відношенню до долара США протягом наступних років у рамках нормалізації грошово-кредитної політики – така динаміка номінального обмінного курсу очікувано приведе до досягнення довгострокової рівноваги реального ефективного обмінного курсу.

У найближчій перспективі першочерговими заходами стануть випуск нових боргових інструментів, номінованих у гривні, що забезпечить альтернативне джерело фінансування та зменшить валютний ризик державного боргу; диверсифікація іноземних валют в борговому портфелі України та можливий вихід на міжнародний ринок шляхом випуску ОЗДП, номінованих в євро; залучення пільгового фінансування та проведення активної роботи з інвесторами та міжнародними рейтинговими агентствами.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ:

1. Новосьолова О. С. Теоретичні аспекти побудови системи управління державним боргом. Економічний аналіз. 2013. Том 14. № 1. С. 301–307.
2. Бюджетний кодекс України : від 8 липня 2010 р. № 2456-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
3. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2018–2020 роки» від 22 серпня 2018 р. № 883. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/883-2018-p>
4. Власюк О., Шемяєва Л., Лондар Л. Боргова стійкість як стратегічний напрям підвищення рівня фінансової безпеки. Київ : НІСД, 2016. 50 с.
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/>

**Благодир Л. М.** — доцент, Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця, e-mail: [blagodyr\\_lilija@ukr.net](mailto:blagodyr_lilija@ukr.net)

**Сидорук В. О.** — студентка групи МЗД – 176, факультет менеджменту та інформаційної безпеки, Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця, e-mail: [viktoriasydoruk@gmail.com](mailto:viktoriasydoruk@gmail.com).