

Володимир Горин

д.е.н., професор, професор кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

Віталія Юрчишин

студентка гр. ФФ-21
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

ТЕНДЕНЦІЇ ФОРМУВАННЯ ТА ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

В сучасних умовах державний борг розглядають практично як невід'ємну складову фінансових систем більшості країн світу, адже лише незначна частина держав не мають державної заборгованості. В економічній науці боргове фінансування характеризують як ефективний важіль макроекономічного регулювання, інструмент реалізації довгострокових цілей розвитку. Продумане використання позикових ресурсів для фінансування суспільних потреб здатне стати додатковим стимулом економічного та соціального розвитку країни, забезпечити справедливий підхід до розподілу фінансового навантаження для продукування суспільно важливих благ у розрізі поколінь. Проте, непослідовне управління державною заборгованістю може провокувати ризики дестабілізації фінансової системи, привести державу до банкрутства.

Проблематика державного боргу завжди залишалася у полі наукових інтересів представників як західної, так і вітчизняної економічної науки. Серед провідних зарубіжних науковців, які здійснили значний вклад у формування теоретичних основ державного боргу, оцінювання наслідків його існування слід виділити Р. Барро, Дж. Бьюкенена, Р. Масгрейва, Ф. Модільяні, Дж. Стігліца. У вітчизняній економічній науці питання державного боргу широко представлені у наукових працях В. Андрущенко, О. Барановського, О. Заруби, В. Федосова, В. Козюка, В. Лисицького, З. Луцишин, Г. Трофімова та ін. Однак, характерною особливістю сучасного етапу існування України є реалізація безпрецедентних загроз не тільки її фінансовій стабільності, але й самому існуванню як держави, що, безумовно, радикальним чином позначається на тенденціях формування та управління державним боргом, вимагає постійної уваги з боку науковців.

Впродовж десятиліть після здобуття незалежності в Україні формування державного боргу відбувалося переважно під впливом потреб оперативного фінансування поточних бюджетних видатків, що зумовлювало відповідні його обсяги та структуру. До основних причин швидкого зростання державного боргу України у цьому періоді належать: необхідність збільшення валютних резервів для забезпечення стабільності національної грошової одиниці; значні бюджетні дефіцити; залежність від імпорту енергоносіїв; потреби технічного переозброєння більшості галузей національної економіки; нестабільність податкового законодавства, його відірваність від тенденцій зміни державних витрат; вплив політичних бізнес-циклів – збільшення державних видатків

напередодні виборів з метою завоювання популярності виборців та збереження влади [5, с. 76].

Вплив політичного чинника особливо відчутно проявився впродовж 2008-2011 років. Спричинена економічною рецесією криза державних фінансів, та небажання влади в умовах чергового загострення політичного протистояння проводити непопулярні реформи і коригувати соціальні видатки сприяли швидкому нарощенню державної заборгованості. На кінець 2011 року обсяг державного боргу оцінювався у 59,2 млрд. дол. США, що орієнтовно становило 35-36% ВВП, тоді як у 2007 році відповідні показники склали 17,6 млрд. дол. США і 20-21% ВВП. Відповідно до світової практики, критичним показником, який загрожує втратою стійкості фінансової системи вважають співвідношення державного боргу до ВВП у 60%, а тому його обсяги не можна було назвати небезпечними. Втім, негативним моментом було те, що запозичення надходили не на інвестиційні потреби, а на фінансування дефіциту поточних видатків бюджету. За цих обставин збереження високих темпів нарощування державного боргу загрозувало перетворити його на одну із головних загроз стабільності фінансової системи.

Нові виклики для управління державним боргом постали в Україні з 2014 року у зв'язку з початком іноземної агресії. Нове керівництво країни, яке прийшло до влади за результатами Революції Гідності, зіштовхнулось фактично із банкрутством держави через масштабне розкрадання бюджетних коштів. В поєднанні з окупацією значної частини території держави, яка продукувала вагому складову ВВП, глибокою девальвацією гривні, реальною постала загроза серйозної дестабілізації фінансової ситуації в країні. Для відвернення фінансової катастрофи уряд, поряд із заходами фіскальної політики, активізував співпрацю із міжнародними фінансовими організаціями стосовно залучення зовнішнього фінансування. До кінця 2015 року рівень державного боргу до ВВП зріс до 67%, що стало наслідком як нарощування боргових зобов'язань України, так і глибокої девальвації національної грошової одиниці. Водночас, було проведено реструктуризацію державного боргу, що дало можливість знизити борговий тиск на державу, а також відвернути ризик дефолту. Поряд із відтермінуванням виплати боргів, уряду вдалось досягти домовленості про списання частини державної заборгованості [6].

2017-2019 рр. позначені проведенням більш виваженої боргової політики, спрямованої на розвиток інституційного забезпечення управління борговими зобов'язаннями, покращення їхньої структури, зниження рівня боргового тиску на бюджет. Відповідно до прийнятої Стратегії управління державним боргом, уряд послідовно проводив політику збільшення частки боргових зобов'язань, номінованих у гривні, а також пролонгації боргу за рахунок конверсії старих боргів у нові. «У 2019 році п'ятирічні ОВДП України стали першими гривневими інструментами, включеними в глобальні індекси боргових цінних паперів MV Index Solutions, іноземні інвестори почали більш активно додавати в свої портфелі українські ОВДП» [3]. Поступальне поліпшення структури боргу та сформовану тенденцію до зниження рівня боргового навантаження не

змогло переломити навіть короткочасне зростання боргу через залучення позик на протидію епідемії коронавірусу й підвищення ефективності функціонування системи охорони здоров'я. Відтак, до завершення 2021 року при збільшенні загального обсягу державного боргу України до 2,67 трлн грн, співвідношення боргових зобов'язань держави з ВВП знизилось до 48,9% [1], що значно нижче за межу, визначену як граничний рівень боргового навантаження.

Із початком повномасштабної війни проти України боргова ситуація та боргова політика уряду зазнали радикальних змін. Необхідність фінансування безпрецедентних видатків на оборону за умов обмеженого бюджетного ресурсу змусило уряд спрямувати на ці потреби майже усі бюджетні доходи. Натомість, джерелом фінансування інших видатків держави, передусім, соціальних, стали кошти, залучені у формі боргових зобов'язань та грантової допомоги. Тільки за 2022 рік обсяг державного боргу України збільшився в 1,5 рази й сягнув 4,07 трлн грн. На фоні понад 30%-го падіння ВВП це спричинило підвищення рівня державного боргу відносно ВВП до 78,4% [1], що значно вище граничного показника, визначеного Маастрихтськими критеріями «здорових» фінансів для країн-кандидатів на членство у ЄС.

Безпрецедентні для усього періоду незалежності країни обсяги залучення боргових зобов'язань уряду супроводжувались зміною структури державного боргу, адже близько половини усього фінансування державного бюджету було отримано із зовнішніх джерел. За дослідженнями А. Маршалка та Ю. Маркуц [3], у 2022 році у формі зовнішніх кредитів на фінансування бюджету надійшло 564,2 млрд грн, а 666,9 млрд грн було мобілізовано від розміщення ОВДП та військових облігацій. Завдяки прямому викупу Національним банком України військових облігацій до бюджету надійшло 400,0 млрд грн. В економічній науці такі дії характеризують як приховане емісійне фінансування бюджету, що провокує зростання інфляції. Проте, в умовах гострого дефіциту бюджетних ресурсів уряд змушений був піти на ці кроки для забезпечення потреб держави у фінансуванні оборонних потреб.

Особливістю боргової ситуації в Україні з початком повномасштабної війни є безпрецедентні умови залучення боргових зобов'язань, значна частина яких надається на винятково пільгових умовах й на тривалий термін. Причини цього полягають у прагненні провідних демократичних держав та міжнародних фінансових інституцій підтримати Україну, яка зазнала неспровокованої агресії з боку росії. Водночас, було підписано Меморандум про взаєморозуміння щодо призупинення до кінця 2023 року виплат за державним боргом з країнами Великої сімки та членами Паризького клубу кредиторів. Для підтримки нашої держави, міжнародні партнери надали Україні додаткової фінансової допомоги у формі грантів на суму 480,6 млрд грн, що стало основним ресурсом для фінансування соціальних програм, зокрема освітньої галузі, охорони здоров'я, соціального захисту населення.

Оцінюючи тенденції розвитку ситуації з державним боргом на близьку перспективу, можемо прогнозувати подальше швидке нарощування боргових зобов'язань уряду і погіршення показників боргової безпеки країни. За оцінкою

уряду, лише у 2023 році Україна потребуватиме 38 млрд дол. фінансування для покриття першочергових потреб уряду. Співвідношення державного боргу до ВВП до кінця 2023 року перевищить 102%, що свідчить про вкрай високий рівень боргового навантаження на економіку. Перші рішення на виконання цих прогнозів уже зроблені. Так, у квітні Україна отримала перший транш позики у розмірі 2,7 млрд дол. США в рамках нової програми системного фінансування від МВФ [4].

Незважаючи на пільгові умови залучення боргових зобов'язань, поступки кредиторів у питанні відтермінування боргових виплат і погашення боргу, все ж швидке нарощування обсягів державного боргу в майбутньому може вкрай негативно позначитись на стійкості фінансової системи нашої країни. Попри значну увагу до нашої країни та підтримку у питанні подолання агресії з боку росії, нарощування обсягів державних запозичень вимагатиме у майбутньому додаткових коштів на їх обслуговування, що зменшуватиме фінансовий ресурс держави від фінансування потреб економічного і соціального розвитку. Значні обсяги державного боргу також погіршують репутацію країни серед іноземних інвесторів, які будуть проводити більш обережну політику інвестування у нашу країну. Проблема негативного впливу державного боргу на фінансову стійкість держави посилюється й тим, що в Україні сформувалася дворівнева система зовнішніх боргів: перша – на рівні політичної влади, друга – на рівні суб'єктів господарювання. Причому обидва рівні є зіставними за своєю потужністю, але суттєво не розрізняються в національному законодавстві. І хоч держава не має відповідати за зобов'язаннями недержавних фінансових структур, банкрутство провідних системоутворюючих кредитних установ може мати катастрофічні наслідки для платіжної системи України [2, с. 132-133].

З огляду на зазначене, управління державним боргом має стати одним з пріоритетних завдань фінансової політики держави, умовою стабільності її фінансової системи. Основні зусилля уряду мають бути сконцентровані на тому, щоб за рахунок безповоротної фінансової допомоги стримати темпи нарощування боргових зобов'язань, а користуючись увагою та співчуттям до України як країни, що зазнала неспровокованої агресії – провадити політику реструктуризації існуючих боргів та поліпшення умов їхнього обслуговування. У довгостроковому плані основні перспективи поліпшення боргової ситуації та зниження боргового навантаження на вітчизняну економіку пов'язані, перш за все, із активізацією економічної діяльності, створенням сприятливого бізнес-середовища, що дасть можливість нарощувати економічну базу формування доходів держави, а отже, належним чином обслуговувати боргові зобов'язання держави, підвищувати рівень стійкості фінансової системи України.

Список використаних джерел

1. Динаміка сукупного державного боргу і ВВП України з 2009 по 2023 рр. *Minfin: інформаційно-аналітичний портал.* URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>

2. Лісовенко В. В. Державний зовнішній борг України: оптимізація формування та управління: монографія. К.: Світ, 2008. 222 с.
3. Маршалок Т., Маркуц Ю. Війна і державний борг – що маємо і що буде. VoxUkraine. URL: <https://voxukraine.org/vijna-i-derzhavnyj-borg-shho-mayemo-i-shho-bude>
4. Нова програма з МВФ: Україна отримала перший транш на 2,7 мільярда доларів. *Економічна правда*.
<https://www.epravda.com.ua/news/2023/04/3/698723/>
5. Онищук Я. В. Державний борг України в умовах ринкової трансформації економіки: монографія. К.: Світ, 2006. 197 с.
6. Україна завершила реструктуризацію боргу на \$15 млрд. URL: https://lb.ua/economics/2015/11/13/320828_ukraina_zavershila_restrukturizatsiyu.html