

В. І. Рошило,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, обліку і оподаткування, Чернівецький торговельно-економічний інститут Державного торговельно-економічного університету

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9361-9632>

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.6.84

СУЧАСНИЙ СТАН БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

V. Roshylo,

PhD in Economics, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of Finance, Accounting and Taxation,

Chernivtsi Institute of Trade and Economics of State University of Trade and Economics

CURRENT STATE OF DEBT SECURITY OF UKRAINE

Сучасний стан розвитку України як суверенної, незалежної та демократичної держави характеризується нестабільністю, невизначеністю та наявністю значних дестабілізуючих чинників, що деструктивно впливають на процеси і явища, які відбуваються в економіці, політиці та суспільстві. Особливо гостро проблеми соціально-економічного розвитку постали у фінансовій сфері, яка систематично зазнає руйнівного впливу зі сторони кризових ситуацій та хронічного дефіциту фінансових ресурсів, внаслідок чого поглиблюється боргова залежність країни від зовнішніх і внутрішніх позичальників, що, своєю чергою, призводить до зниження рівня боргової безпеки держави. У статті досліджено наукові підходи до визначення сутності боргової безпеки держави, окреслено особливості та проблеми її забезпечення в Україні, а також з'ясовано основні ризики і загрози. Виявлено зростаючі тенденції щодо накопичення державного боргу. Доведено, що в Україні зафіксовано критично низький рівень боргової безпеки, а основні параметри її індикаторів знаходяться у критичних межах. На підставі проведених у статті емпіричних досліджень здійснено розрахунок рівня боргової безпеки України за період з 2017 р. по 2021 р., оптимальне значення якого не повинно опускатися нижче 60 %. З'ясовано, що значення інтегрального показника рівня боргової безпеки впродовж аналізованого періоду зафіксовано на рівні 16,99–28,76 %, що становить значну загрозу. Окреслено основні напрямки забезпечення оптимального рівня боргової безпеки, серед найбільш вагомих із яких є: необхідність удосконалення боргової політики держави, системи управління державним боргом та нормативно-правового забезпечення у сфері управління державним боргом; необхідність посилення контролю за виконанням боргової політики, а також за наданням гарантованих державою кредитів; встановлення обмеження на здійснення запозичень на внутрішньому ринку в іноземній валюті; фіксація загального рівня зовнішнього боргу на позначці 50 %; необхідність перегляду методики оцінювання рівня боргової безпеки України та розширення переліку індикаторів.

The current state of development of Ukraine as a sovereign, independent and democratic state is characterized by instability, uncertainty and the presence of significant destabilizing factors that have a destructive effect on the processes and phenomena occurring in the economy, politics and society. The problems of socio-economic development are particularly acute in the financial sphere, which is systematically affected by crisis situations and a chronic shortage of financial resources, as a result of which the country's debt dependence on foreign and domestic borrowers deepens, which,

in turn, leads to a decrease in the level of debt security state The article examines scientific approaches to determining the essence of the state's debt security, outlines the features and problems of its provision in Ukraine, and also identifies the main risks and threats. Growing trends in the accumulation of public debt have been revealed. It has been proven that Ukraine has a critically low level of debt security, and the main parameters of its indicators are within critical limits. Based on the empirical research conducted in the article, the debt security level of Ukraine was calculated for the period from 2017 to 2021, the optimal value of which should not fall below 60%. It was found that the value of the integral indicator of the level of debt security during the analyzed period was recorded at the level of 16.99–28.76%, which represents a significant threat. The main directions of ensuring the optimal level of debt security are outlined, among the most important of which are: the need to improve the state's debt policy, the system of public debt management, and regulatory and legal support in the field of public debt management; the need to strengthen control over the implementation of the debt policy, as well as over the provision of state-guaranteed loans; establish restrictions on borrowing on the domestic market in foreign currency; fixing the total level of external debt at 50%; the need to revise the methodology for assessing Ukraine's debt security level and expand the list of indicators.

Ключові слова: борг, боргова безпека, індикатори, ризики, загрози, механізм забезпечення.
Key words: debt, debt security, indicators, risks, threats, security mechanism.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Посилення процесів глобалізації та зміна світогосподарського порядку зумовлюють переформатування існуючих підходів до розподілу світових ресурсів, внаслідок чого країни із високим рівнем розвитку займають домінуючі позиції та чинять вагомий вплив на країни транзитивного типу, що неспроможні вчасно і якісно протидіяти викликам і небезпекам сучасності. За таких обставин формуються тенденції залежності країн із трансформаційною економікою від високо розвинутих країн. Україна у даному аспекті не є виключенням, адже за основними показниками соціально-економічного розвитку належить до країн транзитивного типу, де спостерігається поглиблення боргового навантаження та боргової залежності від зовнішніх та внутрішніх кредиторів. Стрімке зростання державного боргу істотно погіршує стан боргової безпеки та призводить до інтенсифікації негативних процесів в соціально-економічній сфері, а також до дефіциту державного бюджету. Окреслені тенденції доводять надзвичайну вагомість та актуальність обраної проблематики та обумовлюють необхідність поглибленого дослідження сучасного стану боргової безпеки України.

ОГЛЯД ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Проблемні аспекти дослідження боргової безпеки України знайшли своє відображення у працях провідних науковців, що здійснюють наукові розвідки у сфері безпекознавства. Зокрема, варто відмітити вагомі здобутки щодо окреслення сутності боргової безпеки України, зроблені Н. Сіренко, А. Полторак, О. Мельник, А. Луценко та Л. Борисенко [1, с. 209], які боргову безпеку держави трактують як стан захищеності фінансової системи держави від системних ризиків боргової залежності. При цьому, науковці достатньо критично оцінюють наявну методiku розрахунку рівня боргової без-

пеки України та стверджують, що вона потребує перегляду та удосконалення з огляду на появу нових системних ризиків і небезпек сучасності.

Водночас, М. Вінічук [2, с. 50] стверджує, що під борговою безпекою варто розуміти такий оптимальний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартісних показників її обслуговування, а також ефективності внутрішніх та зовнішніх запозичень й формування оптимального співвідношення між ними, який спроможний забезпечити вирішення соціально-економічних потреб та стабільне функціонування фінансової системи країни. При цьому, науковиця сформулювала основні чинники впливу на рівень боргової безпеки України, серед яких найбільш вагомими є: (1) нормативно-правове забезпечення проблем формування державного боргу та управління запозиченнями; (2) формування структури, обсягів та динаміки державного боргу й боргових зобов'язань; (3) ефективність регулювання боргових інструментів; (4) контроль за валютним курсом та стимулювання зростання ВВП країни; (5) необхідність удосконалення системи управління державним боргом.

Натомість, Н. Гусаревич, О. Конак та С. Ткаченко [3, с. 79–80] переконують, що наявність боргових зобов'язань в країні поряд із негативним впливом має позитивні наслідки, оскільки виявляються додаткові джерела фінансування економічного розвитку та вирішення певних фінансово-економічних питань, а також одержується можливість покриття дефіциту бюджету. Саме розуміння сутності боргової безпеки вчені тлумачать як один із елементів національних інтересів держави та підсистему її економічної безпеки.

А. Нечипоренко та А. Мамалига [4, с. 192] боргову безпеку держави визначають як рівень державної заборгованості, за якого країна спроможна забезпечити стійке функціонування національної економіки й недопущення критичного накопичення боргових зобов'язань

Таблиця 1. Перелік індикаторів боргової безпеки України та їх допустимі межі

№ за/п	Індикатор	Порогові значення показника		
		Оптимальне	Незадовільне	Критичне
1.	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	20	40	60
2.	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	40	55	70
3.	Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	4	7	11
4.	Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна	200	500	1000
5.	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	50	41	20

Джерело: сформовано автором на основі [7].

та, водночас, стверджують, що ключовими загрозами борговій безпеці України є: (1) недосконалість чинного законодавства в частині формування, обслуговування та погашення державного боргу; (2) обмеженість фінансово-боргових інструментів щодо державних запозичень; (3) недосконалість механізму управління кредитними ресурсами; (4) низький рівень фінансової спроможності країни щодо погашення боргових зобов'язань; (5) відсутність механізму страхування боргів.

Зниження рівня боргової безпеки країни та посилення її залежності від позичальників, на думку М. Вітюк [5, с. 42—43], є вагомим дестабілізуючим чинником, адже зростання державного боргу має істотний вплив на стан державних фінансів, грошового обігу, інвестиційної привабливості та міжнародного співробітництва.

Л. Меренкова [6, с. 709] власні наукові дослідження спрямував у напрямку виявлення шляхів підвищення рівня боргової безпеки України, серед найбільш оптимальних із яких пропонує вдосконалити механізм нормативно-правового регулювання процесу залучення державних запозичень та боргової політики держави, розширити перелік індикаторів, за допомогою яких проводиться оцінка параметрів боргової безпеки, розробити єдину методику моніторингу й оцінювання боргових ризиків, розробити стратегію управління державним боргом.

Проте, зважаючи на значний науковий доробок, досі залишаються невирішеними проблеми врегулювання державних запозичень, управління державним боргом та не існує ефективних методів підвищення рівня боргової безпеки України. Зважаючи на зазначене, дослідження сучасного стану боргової безпеки України набуває особливої гостроти та актуальності.

МЕТА СТАТТІ

Зростаючі тенденції щодо накопичення боргових зобов'язань України зумовлюють істотне зниження рівня боргової безпеки, що особливо посилюється в умовах глобалізації та поглиблення суспільно-політичної та соціально-економічної нестабільності на фоні повномасштабного вторгнення Російської Федерації на територію України. Очевидно, що проблеми забезпечення боргової безпеки за таких обставин значно загострилися та потребують поглибленого вивчення. Метою статті є

теоретико-прикладні обґрунтування сучасного стану та тенденцій боргової безпеки України.

ОСНОВНИЙ МАТЕРІАЛ І РЕЗУЛЬТАТИ

Існуючі виклики та небезпеки сучасності створили в Україні безпрецедентну фінансово-економічну кризу, наслідки якої завдають значної шкоди фінансовій системі країни. Неспроможність вчасно та ефективно протидіяти ризикам і загрозам зумовлює нестабільність фінансово-економічних процесів та явищ, внаслідок чого виникає дефіцит фінансових ресурсів, на покриття яких спрямовуються кошти, запозичені у зовнішніх та внутрішніх кредиторів та формується державний борг. Своєю чергою, зростання обсягів державного боргу являється однією із загроз економічній та фінансовій безпеці держави та потребує пошуку ефективних методів зміцнення боргової безпеки країни.

Відповідно до Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [7] боргова безпека є підсистемою фінансової компоненти економічної безпеки держави та визначається як відповідний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості, що враховує вартість її обслуговування, ефективність використання запозичень та оптимальне співвідношення між ними, який дозволяє задовільнити усі соціально-економічні потреби та не становить загрозу суверенітету держави та її фінансовій системі. Даним нормативно-правовим актом регламентовано перелік індикаторів, що передбачені для оцінювання рівня боргової безпеки України, а також їх допустимі межі, які систематизуємо у табл. 1.

Відповідні дослідження, що здійснені у напрямку проведення емпіричних розрахунків значень індикаторів боргової безпеки в Україні впродовж 2017—2022 рр. (табл. 2) та щодо розрахунку інтегрального показника боргової безпеки, засвідчують надто низькі значення параметрів боргової безпеки в країні та обумовлюють необхідність пошуку ефективних методів протидії ризикам, загрозам, викликам і небезпекам.

Детальний аналіз рівня боргової безпеки (рис. 1) дозволяє виявити його зниження у 2018 р. порівняно із 2017 р. із 19,66 % до 16,99 %. Однак, починаючи із 2019 р. спостерігається зростаючий тренд щодо зміцнення боргової безпеки України, рівень якої у 2021 р. зафіксовано на позначці 28,76 %.

Таблиця 2. Стан та тенденції зміни індикаторів боргової безпеки України та інтегрального показника рівня боргової безпеки у 2017–2021 рр.

№ за/п	Індикатор	Роки				
		2017	2018	2019	2020	2021
1.	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	61,5	52,2	44,3	60,9	48,9
2.	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	102,9	87,6	79,2	83,9	35,76
3.	Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	10,3	17,8	12,4	10,2	10,2
4.	Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна	574	571	607	1084	1082
5.	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	16,2	18,2	20,8	23,1	19,3
6.	Рівень боргової безпеки	19,66	16,99	24,52	24,89	28,76

Джерело: сформовано автором на основі [8—11; 12, с. 112; 13].

В даному контексті незначні зростаючі тренди не доводять істотного покращення стану боргової захищеності фінансової системи країни від дестабілізуючого впливу чинників зовнішнього та внутрішнього середовища. Зважаючи на те, що оптимальне значення рівня боргової безпеки в сучасних умовах допускається на рівні 60 %, то ми спостерігаємо ситуацію, за якої параметри безпеки щодо державного боргу не досягають навіть критично можливого значення, що доводить значну залежність України від зовнішніх та внутрішніх позичальників.

Окреслені тенденції обумовлюють необхідність прийняття ефективних заходів щодо протидії ризикам і загрозам борговій безпеці та в напрямку її зміцнення. В даному напрямку існує достатньо велика кількість напрацювань, що дозволяють узагальнити певні рекомендаційні пропозиції щодо забезпечення та зміцнення боргової безпеки в умовах сьогодення, зокрема, необхідним виявляється:

- 1) удосконалення боргової політики держави та посилення контролю за її виконанням;
- 2) встановлення обмеження на здійснення запозичень на внутрішньому ринку в іноземній валюті;
- 3) фіксація загального рівня зовнішнього боргу на позначці 50 %, що сприятиме зменшенню валютного ризику;
- 4) оптимізація структури державного боргу, зокрема щодо встановлення співвідношень між довгостроковими та короткостроковими запозиченнями;
- 5) активізація діяльності ринку внутрішніх запозичень;
- 6) встановлення жорсткого контролю за наданням гарантованих державою кредитів;
- 7) удосконалення системи управління державним боргом;
- 8) удосконалення нормативно-правового забезпечення у сфері управління державним боргом;

9) перегляд існуючої методики оцінювання рівня боргової безпеки України та розширення переліку індикаторів.

В результаті реалізації запропонованих заходів створяться передумови для зростання рівня боргової безпеки та стане можливим поступове та стабільне досягнення бажаних результатів щодо управління державним боргом.

ВИСНОВКИ

Таким чином, проведені дослідження сучасного стану боргової безпеки в Україні дозволили встановити, що її сутність полягає у досягненні оптимального рівня внутрішньої та зовнішньої заборгованості, яка враховує вартісні показники її обслуговування, ефективність внутрішніх та зовнішніх запозичень й формування оптимального співвідношення між ними, за якого досягається можливість забезпечення розв'язання проблем соціально-економічного характеру, а також створюються належні умови для стабільного функціонування фінансової системи країни. В процесі дослідження виявлено вкрай низькі значення інтегрального показника рівня боргової безпеки України, який впродовж 2017–2021 рр. коливається в межах 16,99—28,76% при оптимально допустимому значенні у 60 %. Одержані результати дають підстави стверджувати, що проблема зростання державного боргу істотно загострилася, а забезпечення оптимального рівня боргової безпеки потребує розроблення комплексу додаткових заходів щодо нормативно-право-

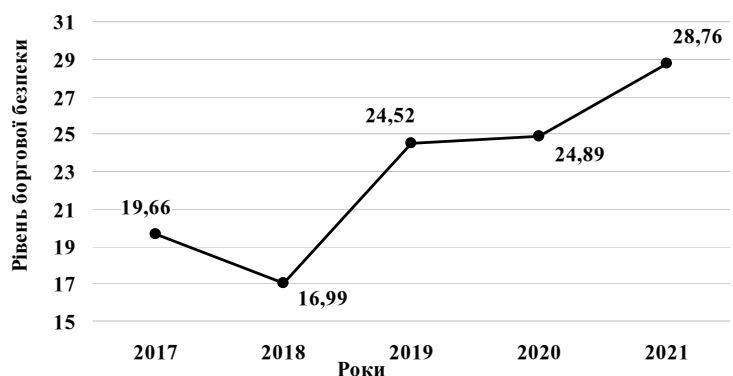


Рис. 1. Динаміка рівня боргової безпеки України у 2017–2021 рр.

Джерело: сформовано на основі [8—11; 12, с. 112; 13].

вого регулювання та управління державним боргом. З метою виходу із кризової ситуації запропоновано здійснити удосконалення боргової політики держави, системи управління державним боргом та нормативно-правового забезпечення у сфері управління державним боргом. Не менш важливим залишається необхідність посилення контролю за виконанням боргової політики, а також за наданням гарантованих державою кредитів.

Література:

1. Сіренко Н.М., Полторак А.С., Мельник О.І., Луценко А.С., Борисенко Л.М. Інноваційні підходи до оцінювання й прогнозування рівня боргової безпеки України. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики. 2020. № 3 (34). С. 207—218.
2. Вінчук М.В. Боргова безпека України в системі зміцнення економічної безпеки держави. Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. 2017. № 1. С. 46—62.
3. Гусаревич Н.В., Конак О.О., Ткаченко С.В. Боргова безпека України. Інвестиції: практика та досвід. 2019. № 24. С. 78—83.
4. Нечипоренко А.В., Мамалига А.В. Боргова безпека України: сутність та сучасний стан. Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. 2019. Вип. 2. С. 188—201.
5. Вітюк М.С. Вплив обсягу державного боргу на рівень боргової безпеки України. Tendenze attuali della moderna ricerca scientifica. 2020. С. 42—44.
6. Меренкова Л. Боргова безпека України: теоретичні засади, стан, перспективи. Науковий вісник Мукачівського державного університету. 2018. Вип. 15. С. 704—712.
7. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>.
8. Державний та гарантований державою борг, 2017—2022 рр. Міністерство фінансів України. URL: [https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fmf.gov.ua%2Fstorage%2Ffiles%2F%25D0%25B1%25D0%25BE%25D1%2580%25D0%25B3%252031_12_2022%2520%25D0%25BC%25D0%25BB%25D1%2580%25D0%25B4_\(1\).xlsx&wdOrigin=BROWSELINK](https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fmf.gov.ua%2Fstorage%2Ffiles%2F%25D0%25B1%25D0%25BE%25D1%2580%25D0%25B3%252031_12_2022%2520%25D0%25BC%25D0%25BB%25D1%2580%25D0%25B4_(1).xlsx&wdOrigin=BROWSELINK).
9. Валовий внутрішній продукт України, 2017-2022 рр. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/2022/>.
10. Валовий зовнішній борг України, 2017-2022 рр. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/foreigndebt/2018/>.
11. Петик Л.О., Лопушанський Р.В., Лука П.В. Оцінка рівня боргової безпеки України та пріоритетні напрями її зміцнення. БізнесІнформ. 2021. № 11. С. 357—362.
12. Фоміних М.В., Парфенюк А.С. Оцінка рівня боргової безпеки України та напрями її зміцнення. Наукові записки Національного університету "Острозька Академія". 2021. № 21 (949). С. 109—113.
13. Кубах Т.Г., Рябушка Л.Б. Боргова безпека України: теоретична та практична складова. Ефективна економіка. 2022. № 5. С. 1—12. URL: DOI: 10.32702/2307-2105-2022.5.95.

References:

1. Sirenko, N.M., Poltorak, A.S., Melnyk, O.I., Lutsenko, A.S. and Borysenko, L.M. (2020), "Innovative approaches to assessing and forecasting the level of debt security of Ukraine", *Finansovo-kredytna dijalnistj: problemy teorii i praktyky*, vol. (34), pp. 207—218.
2. Vinichuk, M.V. (2017), "Debt security of Ukraine in the system of strengthening the economic security of the state", *Naukovyj visnyk Ljvivskogho derzhavnogho universytetu vnutrishnikh sprav*, vol. 1, pp. 46—62.
3. Husarevich, N.V., Konak, O.O. and Tkachenko, S.V. (2019), "Debt security of Ukraine", *Investyciji: praktyka ta dosvid*, vol. 24, pp. 78—83.
4. Nechiporenko, A.V. and Mamalyga, A.V. (2019), "Debt security of Ukraine: essence and current state", *Zbirnyk naukovykh pracj Universytetu derzhavnoji fiskalnoji sluzhby Ukrajinj*, vol. 2, pp. 188—201.
5. Vityuk, M.S. (2020), "The influence of the amount of public debt on the level of debt security of Ukraine", *Tendenze attuali della moderna ricerca scientifica*, pp. 42—44.
6. Merenkova, L. (2018), "Debt security of Ukraine: theoretical foundations, state, prospects", *Naukovyj visnyk Mukachivskogho derzhavnogho universytetu*, vol. 15, pp. 704—712.
7. The Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2013), Order "On the approval of Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (Accessed 20 February 2023).
8. The Ministry of Finance of Ukraine (2022), "State and state-guaranteed debt, 2017-2022", available at: [https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fmf.gov.ua%2Fstorage%2Ffiles%2F%25D0%25B1%25D0%25BE%25D1%2580%25D0%25B3%252031_12_2022%2520%25D0%25BC%25D0%25BB%25D1%2580%25D0%25B4_\(1\).xlsx&wdOrigin=BROWSELINK](https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fmf.gov.ua%2Fstorage%2Ffiles%2F%25D0%25B1%25D0%25BE%25D1%2580%25D0%25B3%252031_12_2022%2520%25D0%25BC%25D0%25BB%25D1%2580%25D0%25B4_(1).xlsx&wdOrigin=BROWSELINK) (Accessed 20 February 2023).
9. The Ministry of Finance of Ukraine (2022), "Gross domestic product of Ukraine, 2017-2022", available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/2022/> (Accessed 20 February 2023).
10. The Ministry of Finance of Ukraine (2022), "Gross foreign debt of Ukraine, 2017—2022", available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/foreigndebt/2018/> (Accessed 20 February 2023).
11. Petyk, L.O., Lopushanskyi, R.V. and Luka, P.V. (2021), "Assessment of Ukraine's debt security level and priority directions for its strengthening", *BusinessInform*, vol. 11, pp. 357—362.
12. Fominykh, M.V. and Parfeniuk, A.S. (2021), "Assessment of the level of debt security of Ukraine and directions for its strengthening", *Naukovi zapysky Nacionalnogho universytetu "Ostrozjka Akademiya"*, vol. 21 (949), pp. 109—113.
13. Kubakh, T.G. and Ryabushka, L.B. (2022), "Debt security of Ukraine: theoretical and practical component", *Efektivna ekonomika*, vol. 5, pp. 1—12.

Стаття надійшла до редакції 08.03.2023 р.