

УДК 336.275

DOI: 10.32342/2074-5354-2021-2-55-3

О.А. ЗАДОЯ,

кандидат економічних наук, доцент

доцент кафедри глобальної економіки

Університету імені Альфреда Нобеля (м. Дніпро)

ORCID 0000-0002-4251-3061

## ДЕРЖАВНА ЗАБОРГОВАНІСТЬ ЯК ЗАГРОЗА ЕКОНОМІЧНІЙ БЕЗПЕЦІ КРАЇНИ

Статтю присвячено аналізу абсолютних та відносних показників державного боргу України з метою виявлення загроз для її економічної безпеки. Здійснено критичний аналіз Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України у частині оцінки зовнішніх загроз та обґрунтовано пропозиції щодо їх поліпшення. Спеціально досліджено динаміку загальних обсягів державної заборгованості в цілому та зовнішнього боргу зокрема; відношення державного боргу до ВВП країни та державного бюджету; витрат на обслуговування державного боргу. Особливу увагу приділено композитному індексу МВФ, який дозволяє оцінити достатність офіційних золотовалютних резервів для покриття потреб зовнішньої заборгованості. Як показав аналіз, більшість показників щодо державного боргу України перевищують встановлені граничні значення, що створює реальну загрозу економічній безпеці країни. Якщо показник відношення державного боргу до ВВП останніми роками вдалося знизити до верхньої межі безпечного рівня, то за параметрами відношення зовнішнього боргу до державного бюджету та питомою вагою видатків на обслуговування боргових зобов'язань держави українські показники удвічі перевищують допустимі значення. Така ситуація може створити проблему зі своєчасним погашенням боргів, що зменшуватиме довіру кредиторів та збільшуватиме вартість нових запозичень і буде підштовхувати Україну до входження у боргову спіраль. Це викликає необхідність розробки системи спеціальних заходів щодо стабілізації ситуації як через зменшення заборгованості та витрат на її обслуговування, так і через збільшення доходів державного бюджету. Разом з тим за таким важливим показником, як композитний індекс МВФ останні 6 років не тільки спостерігається позитивна динаміка, але й досягнення (та навіть незначне перевищення) нормативного значення. Це є свідченням наявності потенціалу в українській економіці для розв'язання проблеми заборгованості без особливо негативних наслідків, як внутрішніх, так і зовнішніх.

**Ключові слова:** державний та гарантований державою борг, зовнішня заборгованість, економічна безпека, зовнішні загрози економічній безпеці країни, композитний індекс МВФ.

**Постановка проблеми й аналіз останніх публікацій.** Кредитні відносини в сучасному світі стали абсолютно нормальним явищем як на рівні окремих господарюючих суб'єктів (домогосподарств, підприємств), так і національних економік у цілому. Вони дозволяють вирішувати низку економічних проблем, зокрема таких, як:

брак оборотних коштів, формування фондів для інвестування, подолання тимчасових труднощів у господарюванні тощо. Кредити (а відповідно, і позики) дозволяють у цілому прискорити економічний розвиток та забезпечити ефективніше використання ресурсів, які має суспільство.

Разом з тим слід пам'ятати, що кредит несе в собі й певні загрози. Частіше говорять про загрози, пов'язані з позичальником, який не в змозі своєчасно погасити борг. Він може стати банкрутом, втратити своє майно і взагалі статус господарюючого суб'єкта. Однак непогашення боргів може завдати серйозної шкоди й кредиторю. Адже досить часто неповернений борг не відшкодовується навіть наявною заставою чи іншими формами забезпечення кредиту. Тому на всіх рівнях господарювання є надзвичайно важливим питання міри, тобто визначення тієї межі, яку не слід перетинати як кредиторю, так і позичальнику. Інакше кажучи, мова йде про визначення критеріїв, якими слід керуватися для виявлення загроз економічній безпеці учасника кредитних відносин.

Питання економічної безпеки як у цілому, так і стосовно рівня заборгованості досить активно досліджуються в економічній науці. Значний внесок у з'ясування суті економічної безпеки та факторів її забезпечення зробили такі науковці, як О.С. Власюк, С.М. Ілляшенко, Т.Б. Кузенко, О.М. Ляшенко та ін. Питання впливу зовнішнього боргу на стан економічної безпеки країни аналізували Т.В. Вахненко, А.С. Гальчинський, О.Д. Заруба, В.В. Козюк, І.О. Луніна, К.В. Павлюк та ін. Разом з тим залишається відкритою низка питань, які пов'язані з визначенням безпечних меж державної заборгованості та можливих наслідків їх порушення. Тим більше що поступово змінюється й суспільне ставлення до загроз міжнародного кредитування та визначення безпечних меж зовнішнього боргу, чому сприяє накопичений світовий досвід.

**Метою нашої статті** є оцінка стану державної заборгованості України у розрізі відповідності її розмірів певним стандартам, які найчастіше використовуються у світі, та оцінка впливу зовнішнього боргу на економічну безпеку країни.

**Викладення результатів дослідження.** Історія виникнення терміна «економічна безпека» добре відома. Його появу, як правило, пов'язують з періодом Великої депресії 1929–1932 рр. та ім'ям

Рузвельта. Добре також описано етапи становлення сучасного розуміння цієї категорії [1].

Незважаючи на майже вікову історію дослідження і розвитку цього поняття у світовій науці, для кожної країни питання безпеки набуває специфічних рис і потребує уточнення. Для України в 90-х роках ХХ ст. актуальним стало унормування поняття національної безпеки загалом та економічної безпеки зокрема. Так, у 1997 р. було затверджено Концепцію національної безпеки України. На сьогодні є чинним Закон України «Про основи національної безпеки України», який було прийнято ще у 2003 р. та який постійно доповнювався протягом наступних років (останні зміни внесені у 2017 р.). У ньому визначено 14 основних потенційних загроз національній безпеці в економічній сфері. Зокрема 4 з них безпосередньо стосуються зовнішньоекономічної діяльності:

- «критична залежність національної економіки від кон'юнктури зовнішніх ринків, низькі темпи розширення внутрішнього ринку;

- нераціональна структура експорту з переважно сировинним характером та низькою питомою вагою продукції з високою часткою доданої вартості;

- велика боргова залежність держави, критичні обсяги державних зовнішнього і внутрішнього боргів;

- небезпечне для економічної незалежності України зростання частки іноземного капіталу в стратегічних галузях економіки» [1].

Хоча при більш прискіпливому аналізі можна виявити суттєвий зв'язок й інших загроз із зовнішніми факторами. Наприклад, істотне скорочення внутрішнього валового продукту, яке спостерігалося в Україні у 2009 р. та у 2015–2016 рр., було викликане світовою економічною кризовою та зовнішньою агресією відповідно.

У 2013 р. наказом Міністерства економічного розвитку та торгівлі було затверджено «Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» [3]. Цей документ мав дати

необхідну методичну базу для визначення та розрахунку низки показників, які б давали змогу оцінити загрози економічній безпеці. Показники зовнішньої економічної безпеки для України тут наведено у двох групах «Зовнішньоекономічна безпека» та «Боргова безпека». Однак широкого застосування ця методика не набула. На наш погляд, це пов'язане, з одного боку, з певними неточностями (а можливо, й відвертими помилками), які вона містить. Так, показник 4.8 «Частка імпорту у внутрішньому споживанні товарів та послуг» пропонується розраховувати таким чином: «імпорт товарів та послуг, млн грн / (випуск товарів та послуг, млн грн + експорт товарів та послуг, млн грн – імпорт товарів та послуг, млн грн)» [3]. Однак очевидно, що експорт зменшує внутрішнє споживання порівняно із загальними обсягами випуску (тому тут має стояти знак «мінус», а не «плюс»), а імпорт, навпаки – збільшує (тому має бути знак «плюс»). Якщо ж скористатися формулою, запропонованою в «Методичних рекомендаціях», то отримуємо показник, який взагалі не має економічного сенсу.

З іншого боку, «Методичні рекомендації» не містять навіть згадки про показники, які сьогодні широко використовуються у світовій практиці для оцінки зовнішніх ризиків. Зокрема це стосується витрат на обслуговування зовнішнього боргу, розрахунку критеріїв Гвідотті та Редді, композитного індикатора МВФ (ARA EM) тощо.

Не маючи можливості проаналізувати всі аспекти загроз економічній безпеці (це має стати предметом спеціального дослідження) зупинимося тут лише на питаннях державного боргу.

У Методичному коментарі до статистики зовнішнього боргу, який підготовлений Національним банком України, валовий зовнішній борг на певну дату визначений як «загальний обсяг заборгованості станом на певну дату за всіма наявними зобов'язаннями резидентів перед нерезидентами, що вимагають сплати основної суми та / або відсотків у будь-який час у майбутньому» [4]. На наш по-

гляд, до цього визначення доцільно додати кілька уточнень.

По-перше, зовнішній борг розглядається як показник запасу, тобто він фіксується на певну дату. Разом з тим для цілей економічного аналізу досить часто використовується й інший підхід до цього показника – з позиції потоку. У цьому випадку може розраховуватися або надходження запозичень за певний період, або ж зобов'язання, які потрібно виконати протягом певного періоду.

По-друге, слід мати на увазі, що для економічної ситуації є важливим як валовий зовнішній борг взагалі, так і державний зовнішній борг зокрема. Хоча механізм їх впливу на економічну ситуацію у країні дещо відрізняється, проте ігнорування якогось із цих показників може мати небезпечні наслідки.

По-третє, потребує уточнення поняття «нерезиденти». Досить часто під нерезидентами розуміють лише іноземців («іноземні джерела» [5]): міжнародні фінансові організації, уряди інших країн, юридичні організації інших країн та іноземні громадяни. Насправді ж нерезидентами можуть виступати й громадяни України. Для уточнення цього питання доцільно звернутися до будь-якої угоди про уникнення подвійного оподаткування, укладеної нашою країною з іншими державами. Наприклад, у Конвенції між Урядом Республіки Австрія і Урядом України про уникнення подвійного оподаткування та попередження податкових ухилень стосовно податків на доходи і на майно аналізуються ситуації, кого вважати нерезидентом, якщо формально фізичні або юридичні особи є резидентами двох чи більше країн [6]. На нашу думку, такий же підхід, коли резиденція визначається залежно від центру економічного інтересу, а не за національністю, можна застосовувати й для ситуації з визначенням нерезидента при розрахунку зовнішнього боргу.

Традиційно в економічному аналізі використовується кілька варіантів класифікації зовнішнього боргу за різними класифікаційними ознаками. На рис. 1 подано класифікацію за типами кредиторів.



**Рис. 1. Класифікація зовнішнього боргу за типами кредиторів**

Оцінка загроз зовнішньої заборгованості для економічної безпеки країни передбачає аналіз її структури за типами кредиторів. Як правило, у країнах, які ведуть активну зовнішньоторговельну діяльність, питома вага заборгованості за позиками, наданими постачальниками, досить висока. Однак вона не становить особливої загрози, оскільки це короткострокова заборгованість, і її проблема вирішується господарюючими суб'єктами. Виняток можуть становити лише ті кредити, за якими держава виступила гарантом.

Якщо аналізувати зовнішній борг з боку позичальника, то його теж можна класифікувати за кількома ознаками. Так, за суб'єктами зовнішнього боргу виділяють: грошову владу (центральный банк, валютні бюро, тощо); уряд (центральный та місцеві органи влади); банки (інші банки, крім центрального); інші сектори (небанківські фінансові компанії, нефінансові корпорації та домогосподарства).

Однак більш вагомим для виявлення загроз економічній безпеці країни є поділ зовнішнього боргу на державний і гарантований державою зовнішній борг та приватний борг. Саме на аналізі державного

та гарантованого державою боргу ми і зупинимось.

Дослідимо основні показники, що характеризують державний борг України.

### **1. Загальна сума заборгованості та її структура**

Інформацію щодо розмірів та структури державного та гарантованого державою боргу України за період 2009–2021 рр. наведено в табл. 1. Дані свідчать, що весь цей період борг мав стійку тенденцію до зростання. Лише у 2019 р. та першому півріччі 2021 р. загальний борг дещо скоротився порівняно з попереднім періодом. Темпи зростання були досить значними: за станом на 31.07.2021 р. порівняно з 2009 р. борг зріс у 7,9 раза, що значно випереджало загальне економічне зростання.

Якщо аналізувати питому вагу зовнішнього боргу і загальної заборгованості держави, то тут спостерігається більш складна динаміка. З 2009 по 2013 рр. частка зовнішньої заборгованості постійно знижувалася. І така тенденція може бути розцінена як позитивна для усунення зовнішніх загроз економічній безпеці. Однак уже за 2014–2015 рр. показник фактично повернувся до свого попереднього

Таблиця 1

## Державний та гарантований державою борг України 2009–2021 рр. (млн грн)\*

Дата	Загальний борг	Зовнішній борг		Внутрішній борг	
		Сума	% від загального боргу	Сума	% від загального боргу
31.12.2009	316 884,6	211 751,7	66,8	105 132,9	33,2
31.12.2010	432 235,4	276 745,6	63,9	155 489,8	36,1
31.12.2011	473 121,6	299 413,9	63,3	173 707,7	36,7
31.12.2012	515 510,6	308 999,8	60,0	206 510,7	40,0
31.12.2013	584 114,1	300 025,4	51,4	284 088,7	48,6
31.12.2014	1 100 564,0	611 697,1	55,5	488 866,9	44,5
31.12.2015	1 572 180,2	1 042 719,6	66,3	529 460,6	33,7
31.12.2016	1 929 758,7	1 240 028,7	64,3	689 730,0	35,7
31.12.2017	2 141 674,4	1 374 995,5	64,2	766 678,9	35,8
31.12.2018	2 168 627,1	1 397 217,8	64,4	771 409,3	35,6
31.12.2019	1 998 276,4	1 159 221,6	58,0	839 053,8	42,0
31.12.2020	2 551 935,6	1 518 934,8	59,5	1 033 000,8	40,1
31.07.2021	2 499 392,5	1 472 506,9	58,9	1 026 885,7	41,1

\*Розраховано за [7].

значення. Останніми роками співвідношення зовнішнього та внутрішнього боргу держави встановилося як 60:40 з незначними відхиленнями. Якщо і в подальші роки воно збережеться, то можна вважати, що особливих загроз дня економічної безпеки з цього боку не буде.

## 2. Відношення державного боргу до ВВП країни

Цей показник є чи не найголовнішим для оцінки рівня зовнішніх загроз економічній безпеці країни. Ще у 2011 р. спільними зусиллями двох департаментів Міжнародного валютного фонду (фіскальних питань та стратегії, політики і оцінювання) було підготовлено доповідь «Модернізація рамок для фіскальної політики та аналізу сталості державного боргу» [8]. Поява цього документа стала реакцією на значне зростання під час світової кризи 2008–2009 рр. державного боргу не тільки у країнах, що розвиваються, але й у розвинених країнах. Автори звертають особливу увагу саме на співвідношення державного боргу та ВВП.

Слід погодитися, що цей показник не може бути абсолютно універсальним для всіх. Можна мати проблеми і коли він досить низький (особливо коли йде його швидке зростання), і навпаки – нормально існувати та розвиватися, коли борг навіть у кілька разів перевищує ВВП країни. Деякі країни на законодавчому рівні вносять обмеження для досліджуваного показника (наприклад, Панама встановила для себе обмеження у 40%). Маастрихтський договір зафіксував цей показник на рівні 60% для членів Європейського Союзу [9]. Саме останній показник і вважається сьогодні загально визнаним [8, с. 11]. Слід підкреслити, що при його розрахунку у чисельнику береться якраз державний борг, а не валовий зовнішній борг, як це (на наш погляд, помилково) робиться в окремих дослідженнях [10, с. 15].

Динаміку відношення державного боргу до ВВП України наведено на рис. 2. Значне перевищення граничного показника спостерігалось протягом 2014–2017 рр. Це викликано трьома факторами. По-перше,

значним падінням курсу національної валюти. Так, у доларовому вираженні державний борг України у 2014–2016 рр. був навіть менший, ніж у 2013 р., а от його гривневе вираження значно зросло. Навпаки, певне укріплення гривні сприяло зменшенню показника у наступні роки. По-друге, наслідком економічної кризи стало падіння обсягів виробництва, що зменшило значення знаменника при розрахунку досліджуваного показника. По-третє, починаючи з 2016 р., державні запозичення (особливо зовнішні) неухильно зростають темпами, які перевищують темпи зростання ВВП.

Останніми роками відношення державного боргу до ВВП країни перебуває на межі цільового значення. Таку ситуа-

цію не можна вважати стабільною. Вона несе в собі певну загрозу, яка стає очевидною при аналізі інших показників.

### 3. Відношення державного боргу до державного бюджету

Ситуація вважається не загрозливою, коли державний борг не перевищує суми доходів державного бюджету. Для України ж цей показник є вкрай негативним: державний борг у 2018 р. становив 234% та до 2020 р. зріс до 237% (рис. 3). Особливу загрозу становить співвідношення зовнішнього державного боргу до державного бюджету. І хоча це співвідношення дещо поліпшилося за останні роки (151% у 2018 р. та 141% у 2020 р.), говорити про зняття загрози ще зарано.

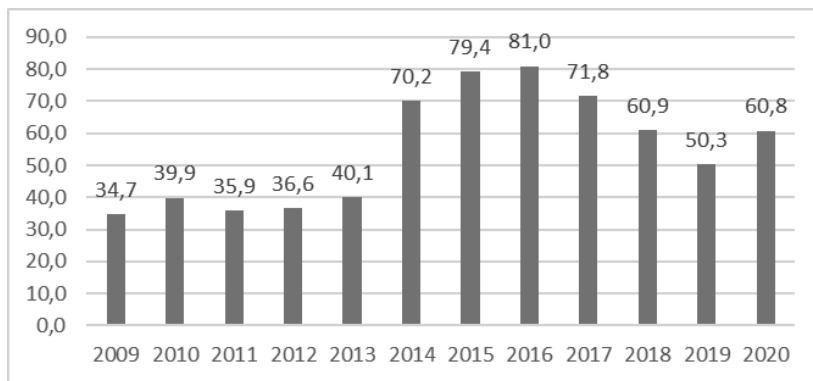


Рис. 2. Питома вага державного боргу у ВВП України  
Розраховано за [7].

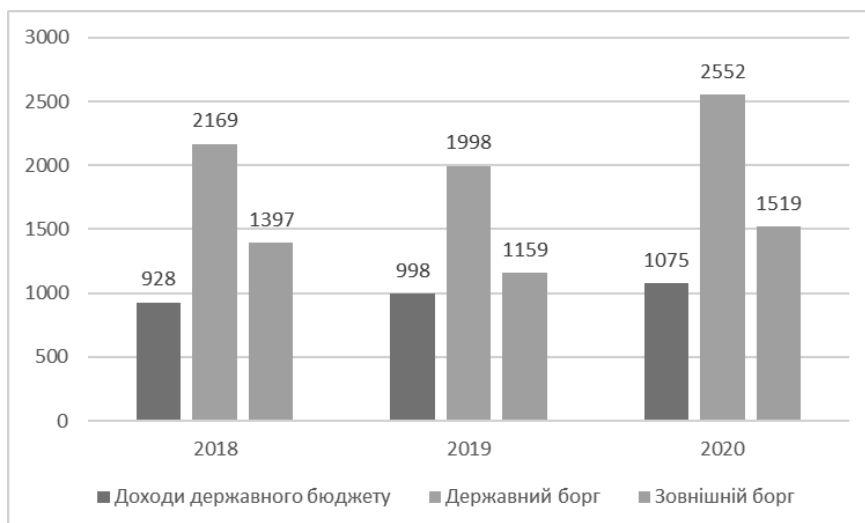


Рис. 3. Доходи державного бюджету України та її державний борг, млрд грн  
Розраховано за [7].

#### 4. Витрати на обслуговування державного боргу

Традиційно вважається, що ситуація є стабільною, коли витрати на обслуговування державного боргу не перевищують 5% від державного бюджету. Для України досягнення цього нормативного значення поки що нереальне, оскільки фактичний показник у 2–3 рази більший (табл. 2). Як позитивний аспект слід вказати на більш-менш стійку тенденцію до зниження цього показника. Вона спостерігалася з 2015 по 2020 рр. Як наслідок, питому вагу видатків на обслуговування державного боргу та виплат за державними деривативами вдалося скоротити з кризових 15,05% у 2015 р. до відносно загрозливих 9,37% у 2020 р. Правда, у 2021 р. спостерігається зростання цього показника.

Слід звернути увагу на тісний зв'язок між структурою заборгованості (внутрішньої та зовнішньої) та структурою видатків на обслуговування цієї заборгованості. Зіставлення даних табл. 1 і 2 показує, що питома вага видатків на обслуговування внутрішнього боргу лише на 1–2 відсоткових пункти більша, ніж питома вага самого цього боргу. Це означає, що фактично для України вартість залучення коштів всередині країни майже не відрізняється від вартості залучення ресурсів за її межами. Хоча, як правило, зовнішні

запозичення є дешевшими для країн, що розвиваються.

#### 5. Композитний критерій МВФ (ARA – Assessment of Reserve Adequacy)

Цей показник був запропонований Міжнародним валютним фондом як основа для оцінки достатності міжнародних резервів країн, що розвиваються. Оцінка адекватності офіційних резервів розраховується за такою формулою (для плаваючого валютного курсу):

$$ARA = 5\% \text{ Етп} + 5\% \text{ М2} + 30\% \text{ ЗБ} + 15\% \text{ ДПО}, \quad (1)$$

де:

Етп – експорт товарів і послуг за попередні 12 місяців;

М2 – широка грошова маса;

ЗБ – платежі за зовнішнім боргом у майбутні 12 місяців;

ДПЗ – довгострокові портфельні зобов'язання.

Офіційні валютні резерви порівнюються з отриманим у результаті розрахунків показником. Ситуація вважається стабільною, коли резерви становлять більше 100% від необхідної оцінки у їх потребі.

Слід зазначити, що ще у 2014 р. ситуація із золотовалютними резервами України виглядала просто катастрофічною (табл. 3). Вони склали лише 23,5% від потреби.

Таблиця 2

Питома вага видатків на обслуговування державного боргу в державному бюджеті України, %\*

Рік	Видатки на обслуговування державного боргу та виплати за державними деривативами		
	Усього	У тому числі	
		Внутрішні зобов'язання	Зовнішні зобов'язання
2014	11,86	8,06	3,80
2015	15,05	10,41	4,64
2016	14,22	9,37	4,85
2017	13,28	8,70	4,58
2018	11,80	7,61	4,19
2019	11,18	6,92	4,26
2020	9,37	5,88	3,49
2021 (на 1.08)	10,85	7,13	3,72

\*Розраховано за [7].

## ARA у відсотках до офіційних золотовалютних резервів України\*

Рік	Значення композитного критерію МВФ (ARA)
2014	23,5
2015	46,5
2016	54,8
2017	65,5
2018	71,8
2019	81,3
2020	99,6

\*Розраховано за [11].

Однак це єдиний показник із досліджуваних, який неухильно поліпшувався й на кінець 2020 р. фактично досяг нормативного значення. У 2021 р. позитивна тенденція продовжується, офіційні золотовалютні резерви зростають і на сьогодні уже дещо перевищують розрахунковий показник. Це вселяє надію, що Україна зможе подолати виклики, які породжує надмірна державна заборгованість, зокрема зовнішня.

**Висновки.** Таким чином, проведений аналіз показав, що масштаби державної заборгованості України в цілому і зовнішній борг зокрема становлять реальну загрозу економічній безпеці нашої країни. Фактичні показники, які описують масштаби державного боргу як в абсолютному, так і відносному вимірі найчастіше значно пе-

ревищують нормативні значення. Особливо це стосується співвідношення боргу та витрат на його обслуговування до доходів (видатків) державного бюджету. Тут двократне перевищення може викликати проблему зі своєчасним погашенням боргів, що зменшуватиме довіру кредиторів та збільшуватиме вартість нових запозичень і буде підштовхувати Україну до входження у боргову спіраль. Разом з тим за таким важливим показником, як композитний індекс МВФ останні 6 років не тільки спостерігається позитивна динаміка, але й досягнення (та навіть незначне перевищення) нормативного значення. Це є свідченням наявності потенціалу в українській економіці для розв'язання проблеми заборгованості без особливо негативних наслідків, як внутрішніх, так і зовнішніх.

### Список використаної літератури

1. Утенкова К.О. Економічна безпека як складова національної безпеки України. *Вісник ХНУ імені В.Н. Каразіна. Серія «Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм»*. 2019. Вип. 9. С. 133–144.
2. Закон України «Про основи національної безпеки України». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/964-15#Text>
3. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>
4. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua>
5. Фурдичко Л.Є., Піхоцька О.М. Стан зовнішнього державного боргу в економічних реаліях України: його аналіз, причини і наслідки. *Економіка та держава*. 2019. № 11. С. 26–29.
6. Конвенція між Урядом Республіки Австрія і Урядом України про уникнення подвійного оподаткування та попередження податкових ухилень стосовно податків на доходи і на майно. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/040\\_015#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/040_015#Text)
7. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua>



8. Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis (2011). URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/080511.pdf>

9. Протокол про процедуру щодо надмірного дефіциту. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994\\_631#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_631#Text)

10. Зовнішня фінансова вразливість і зовнішній сукупний борг України: поточний стан та ризики станом на 01.01.2019 р. Київ: Оптіма, 2018. 31 с.

11. International Monetary Fund. Assessment of Reserve Adequacy. URL: <https://www.imf.org/external/np/spr/ara/>