

РОЗДІЛ 5. ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ
В УМОВАХ КРИЗОВОГО СТАНУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИPROBLEMS OF MANAGING GOVERNMENT DEBT
IN THE CONTEXT OF ECONOMIC CRISIS IN UKRAINE

У статті проаналізовано стан державного бюджету та витрати з управління державним та гарантованим державою боргу в умовах нестабільної економіки. Зростання дефіциту бюджету в 2022 році до критичної величини 17,62% обсягу валового внутрішнього продукту України на відповідний рік призвело до збільшення боргу країни. Визначено основні заходи з мінімізації ризиків, оптимізації структури державних запозичень та зменшення витрат на їх обслуговування. Розглянуто функції та повноваження суб'єктів, відповідальних за управління державним боргом. Наведена методологія формування середньострокової стратегії управління державним боргом. Окремо розглянуто управління ризиками гарантованого державою боргу. При розрахунку цих ризиків враховується об'єм наданих державою гарантій до валового внутрішнього продукту та граничного обсягу надання державних гарантій.

Ключові слова: державні запозичення, гарантований державою борг, дефіцит державного бюджету, державний борг, валютний ризик.

The article analyzes the state budget and expenses related to managing government and government-guaranteed debt in conditions of an unstable economy. The analysis of economic consequences resulting from the military aggression of the Russian Federation has allowed drawing conclusions about significant changes in the structure of revenues and expenditures of Ukraine's state budget and a deterioration in the country's macroeconomic indicators overall. The increase in the budget deficit in 2022 to a critical level of 17.62% of Ukraine's Gross Domestic Product for the corresponding year resulted in an increase in the country's debt. The decline in production led to changes in the budget revenue structure, with a decrease in the share of tax revenues. Additionally, changes were made to the tax code during the state of war, which softened the tax and fee administration regime. The main focus of the article is on the creation, servicing, and repayment of government debt. The main measures to minimize risks, optimize the structure of government borrowings, and reduce expenses related to their servicing are determined. The functions and responsibilities of the entities responsible for managing government debt are discussed. The methodology for formulating a medium-term strategy for managing government debt is presented. The risk assessment is conducted by determining the expected expenses of the state budget for debt management, considering the risks associated with such management (interest rate, currency, budgetary risks, as well as refinancing and liquidity risks). This article provides a characterization of risks arising from government borrowings. Risk management of government-guaranteed debt is separately examined. When calculating these risks, the volume of government guarantees to gross domestic product and the maximum volume of government guarantees provided are taken into account. The possibilities for managing government debt risks in conditions of a state of war are significantly limited; however, they can be reduced through refinancing debt obligations with long-term maturity securities. Reducing currency risks can be achieved by increasing the share of borrowings in the national currency in the domestic capital market. Based on the conducted research, recommendations are provided regarding government debt management and the revival of crediting small and medium-sized businesses within the framework of providing government guarantees on a portfolio basis.

Key words: government borrowings, government-guaranteed debt, state budget deficit, government debt, currency risk.

УДК 336.276

DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct73-25>

Абубекерова А.З.

к.е.н., доцент,
доцент кафедри міжнародних відносин,
управління та адміністрування,
Запорізький інститут економіки
та інформаційних технологій

Abubekerova Albina

Zaporizhzhya Institute
of Economics and Information Technologies

Постановка проблеми. Високий темп зростання дефіциту державного бюджету та як наслідок і державного боргу України за умови поглиблення фінансової кризи ставить під загрозу фінансову безпеку держави. Відсутність визначеності подальшого розвитку та зниження рейтингу платоспроможності України робить залучення капіталу на зовнішніх ринках дуже дорогим. Рівень відсоткової ставки за борговими інструментами вказує на рівень ризику інвестиційного середовища країни, а також враховує політичний ризик. Макроекономічні показники розвитку країни залежать від тривалості та наслідків подальшого розв'язання конфлікту. Виникає потреба організації захищеного та врегульованого внутрішнього ринку боргових інструментів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Управління державного боргу розглянуто у працях багатьох науковців, зокрема В. Геєць, Д. Головачев, Ю. Пасічник, В. Суторміна, В. Федосова, О. Царук, В. Цимбал, С. Юрій. Питанням оцінки боргової безпеки та боргової стійкості розкриває у своїй праці Ватаманюк-Зелінська У.З., Ситник Н.С. [1, с. 105]. У періодичних звітах та публікаціях міністерства фінансів [3] та НБУ [2] надається актуальна статистична інформація щодо стану обліку та управління державним боргом.

Постановка завдання. Метою дослідження є виявлення проблем управління державним боргом України в сучасних умовах та визначення шляхів мінімізації ризиків неплатоспроможності держави.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах воєнної агресії Російської Федерації та кризових явищ в економіці України, значно скоротились надходження до бюджету та зросли видатки пов'язані з подоланням наслідків цієї агресії. Видатки на соціальне забезпечення збільшилися на 48% та видатки з оплата праці (в тому числі військовослужбовцям) на 280%. В той же час зменшилися податкові надходження на 15%. Неможливість довгострокового планування фінансових потоків створюють додаткові фіскальні ризики виконання державного бюджету. Значне зростання дефіциту бюджету та державного боргу, а також ускладнення обслуговування раніше отриманих позик з боку держави, потребує розробки та впровадження заходів спрямованих на зменшення фінансового тиску на економіку країни.

Визначений Бюджетною декларацією показник дефіциту державного бюджету на кожен рік середньострокового періоду не може перевищувати

3 відсотки прогнозного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України на відповідний рік. Але дію цього обмеження призупинено на 2023 рік [2]. В 2022 році він збільшився в 5 разів у порівнянні з попереднім роком і дорівнював 17,62% ВВП, у 2021 році – 3,65% ВВП.

Управління державним боргом та гарантованим державою боргом – сукупність заходів, що здійснюються державою, пов'язаних із утворенням, обслуговуванням та погашенням державного й гарантованого державою боргу та спрямованих на зменшення ризиків, оптимізацію витрат і структури при здійсненні державних запозичень та наданні державних гарантій [5].

До ризиків, при здійсненні державних запозичень належать:

- кредитний ризик – ризик, пов'язаний з невиконанням гарантованих зобов'язань;
- операційний ризик – ризик, пов'язаний з негативним впливом людського і технічного факторів, обставин непереборної сили;

Таблиця 1

Стан державного бюджету та витрати з управління державного та гарантованого державою боргу, млрд. грн.

Показники	31.12.18	31.12.19	31.12.20	31.12.21	31.12.22	30.06.23
ВВП	3560,3	3977,2	4222,0	5450,9	5191,0	-
Курс НБУ грн. до дол. США	27,69	23,69	28,27	27,28	36,57	36,57
Показники державного бюджету						
Усього доходів	928,1	998,3	1076,0	1296,9	1787,7	-
Податкові надходження	753,8	799,8	851,1	1107,1	949,8	-
Усього видатків за економічною класифікацією	985,9	1075,1	1288,1	1491,2	2705,8	-
Поточні	916,0	998,9	1193,2	1356,8	2617,4	-
Оплата праці	171,3	210,1	240,5	262,8	994,4	-
Соціальне забезпечення	166,6	223,5	322,5	343,5	509,5	-
Обслуговування боргових зобов'язань	116,3	119,9	120,7	153,1	159,7	-
Питома вага, %	11,80	11,15	9,37	10,27	5,90	-
Капітальні	69,8	76,2	94,9	134,4	88,4	-
Дефіцит	59,3	81,0	217,6	198,8	914,9	-
% до ВВП	1,67	2,04	5,15	3,65	17,62	-
Державний та гарантований державою борг						
Загальна сума	2168,42	1998,30	2551,88	2672,06	4075,45	4710,42
% до ВВП	60,91	50,24	60,44	49,02	78,51	-
Державний борг	1860,29	1761,37	2259,23	2362,72	3715,13	4376,48
Питома вага, %	85,79	88,14	88,53	88,42	91,16	92,91
В т.ч. внутрішній	761,09	829,50	1000,71	1062,56	1389,69	1454,95
зовнішній	1099,20	931,87	1258,52	1300,16	2325,44	2921,53
Гарантований державою борг	308,13	236,93	292,65	309,34	360,32	333,94
Питома вага, %	14,21	11,86	11,47	11,58	8,84	7,09
В т.ч. внутрішній	10,32	9,35	32,24	49,04	72,20	71,25
зовнішній	297,81	227,57	260,41	260,30	288,12	262,69

Джерело: [2]

– ризик ліквідності – ризик, пов'язаний з тимчасовою недостатністю коштів у позичальника для виконання гарантованих зобов'язань [5].

Згідно зі ст. 15.1 Бюджетного Кодексу України управління державним боргом та гарантованим державою боргом здійснюється Боргове агентство України, діяльність якого координується Міністром фінансів України. Міністерство фінансів України здійснює контроль за управлінням державним боргом, забезпечуючи визначення організаційно-методологічних засад і систематичне проведення

аналізу результатів та ефективності такого управління [2]. Але на сьогоднішній день Боргове агентство не розпочало свою діяльність.

На думку автора, недостатньо розглянуто в науковій літературі питання механізму фінансування витрат державного бюджету на виконання гарантійних зобов'язань, які відносяться до основних видів фіскальних ризиків. Вони є умовними зобов'язаннями, які підтверджуються лише після настання чи ненастання певних подій, які виникають у зв'язку з наданням державних гарантій

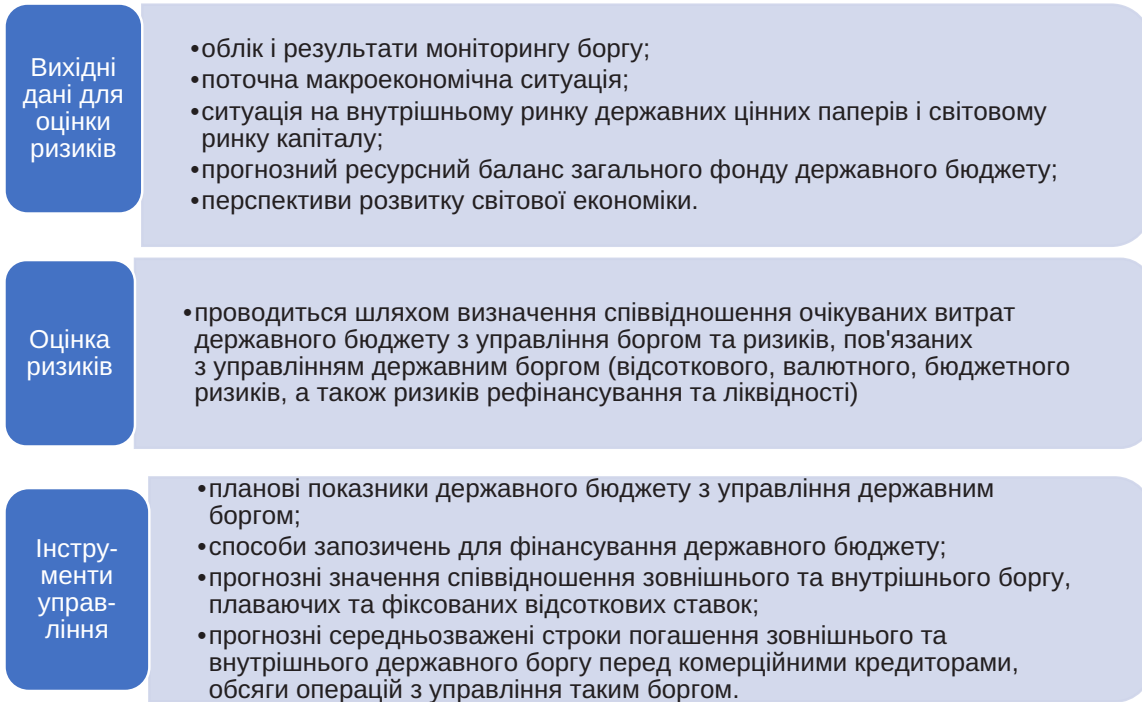


Рис. 1. Середньострокова стратегія управління державним боргом

Джерело: [6]

Таблиця 2

Управління ризиками витрат державного бюджету на виконання гарантійних зобов'язань

Назва	Зміст
1. Етап. Проведення аналізу.	- доцільності інвестиційного проекту з урахуванням його відповідності державним завданням і пріоритетам; - самоокупності проекту; - фінансового стану позичальника.
2. Етап. Визначення.	- боргових зобов'язань позичальника, виконання яких забезпечуватиметься державною гарантією; - виду та розміру забезпечення виконання позичальником зобов'язань перед державою з відшкодування частки витрат державного бюджету на виконання гарантійних зобов'язань.
3. Етап. Прийняття рішення про надання державної гарантії у разі прийнятного рівня ризиків	- задовільного фінансового стану позичальника; - наявності кредитного рейтингу на рівні, не нижчому за середній спекулятивний (для іноземних кредитів (позик) визнаються кредитні рейтинги, визначені провідними світовими рейтинговими агентствами); - відсутності у позичальника простроченої заборгованості перед державою
4. Етап. Здійснення моніторингу.	- стану реалізації проектів; - фінансового стану позичальників протягом строку дії державних гарантій; - розрахунків за гарантованими зобов'язаннями.

за кредитами. Державна гарантія – спосіб забезпечення повного або часткового виконання державою боргових зобов'язань суб'єкта господарювання – резидента України перед кредитором (позикодавцем).

Управління ризиками виконання гарантійних зобов'язань, це комплекс заходів, спрямованих на ідентифікацію та проведення оцінки ризиків, їх мінімізацію, а також на здійснення моніторингу рівня зазначених ризиків для зменшення витрат державного бюджету на виконання гарантійних зобов'язань [7].

Управління ризиками здійснюється з урахуванням відношення гарантованого державою боргу до валового внутрішнього продукту та граничного обсягу надання державних гарантій [7].

Інформація про гарантований державою борг, платежі за ним, основні умови кредитних договорів (договорів позики, проспекту емісії) та надання державних гарантій, які не належать до комерційної таємниці, відповідність проектів державним завданням і пріоритетам, інвестиційну спрямованість проектів, їх самоокупність, стан розрахунків за гарантованими зобов'язаннями, реалізацію проектів, кредитні рейтинги позичальників, результати аналізу ризиків є публічною та оприлюднюється щокварталу на офіційному веб-сайті Мінфіну протягом строку дії державної гарантії [5].

Платежі на виконання державою гарантійних зобов'язань за позичальників, що отримали кредити під державні гарантії, відображаються в частині "Кредитування" загального фонду державного бюджету як надання кредитів за бюджетною програмою "Виконання державою гарантійних зобов'язань за позичальників, що отримали кредити під державні гарантії".

Плата за надання державних гарантій відображається у загальному фонді державного бюджету в частині "Доходи".

Висновки з проведеного дослідження. Отже для мінімізації ризиків, пов'язаних з управлінням державного боргу необхідно:

- 1) розпочати діяльність Боргового агентства;
- 2) для виходу економіки країни із кризи активно застосовувати для підтримки малого та середнього бізнесу кредитування капітальних вкладень на модернізацію та реконструкцію підприємств через механізмів надання державних гарантій;
- 3) для зменшення валютного ризику збільшити частку державного боргу в національній валюті, шляхом активізації внутрішнього ринку державних цінних паперів;
- 4) збільшити середньозважений строк погашення державного боргу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бюджетний менеджмент: навчальний посібник / Ватаманюк-Зелінська У.З., Ситник Н.С.,

Сташин А.В., Круглякова В.В. Львів: Видавництво «Магнолія», 2021. С. 511. URL: <https://financial.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2022/11/BYUDZHETNYI-MENEDZHMENT.pdf> (дата звернення: 21.07.2023).

2. Національний банк України. Статистика. Макроекономічні показники URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators> (дата звернення: 21.07.2023).

3. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua> (дата звернення: 23.07.2023)

4. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. Верховна Рада України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 11.07.2023).

5. Про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками: Постанова КМУ від 23 лютого 2011 р. № 131. Верховна Рада України. URL: zakon.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF#Text (дата звернення: 14.07.2023).

6. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом: Постанова КМУ від 1 серпня 2012 р. № 815. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF> (дата звернення: 21.07.2023).

7. Про затвердження Порядку відображення операцій, пов'язаних з державним та гарантованим державою боргом, при плануванні та виконанні державного бюджету. Наказ Мінфіну України від 28 січня 2004 р. № 42. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0228-04#Text> (дата звернення: 14.07.2023).

REFERENCES:

1. Vatamaniuk-Zelinska U.Z., Sytnyk N.S., Stasyshyn A.V., Kruhliakova V.V. (2021) *Biudzhetni menedzhment: navchalnyi posibnyk* [Budget Management: A Training Manual]. Lviv: Vydavnytstvo «Mahnoliia», p. 511. Available at: <https://financial.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2022/11/BYUDZHETNYI-MENEDZHMENT.pdf> (accessed 21 Juli 2023).

2. Natsionalnyi bank Ukrainy. Statystyka. Makroekonomichni pokaznyky [National Bank of Ukraine. Statistics. Macroeconomic indicators]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators> (accessed 21 Juli 2023).

3. Ofitsiyniy veb-sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Official website of the Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <http://www.minfin.gov.ua> (accessed 23 Juli 2023).

4. Biudzhetni kodeks Ukrainy vid 08.07.2010 r. № 2456-VI [Budget Code of Ukraine dated July 8, 2010. No. 2456-VI]. Verkhovna Rada Ukrainy. Available at: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (accessed 11 Juli 2023).

5. Pro upravlinnia ryzykamy, pov'iazanyu z nadanniam derzhavnykh harantii, ta rozpodil takykh ryzykiv mizh derzhavoiu, kredytoramy i pozychalnykamy :

Postanova KMU vid 23 liutoho 2011 r. № 131 [On the management of risks associated with the provision of state guarantees and the distribution of such risks between the state, creditors and borrowers: Resolution of the CMU of February 23, 2011 No. 131]: Verkhovna Rada Ukrainy. Available at: zakon.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF#Text (accessed 14 Juli 2023).

6. Pro zatverdzhennia Poriadku zdiisnennia kontroliu za ryzykamy, poviazanymy z upravlinniam derzhavnym (mistsevym) borhom : Postanova KMU vid 1 serpnia 2012 r. № 815 [On the approval of the Procedure for the control of risks related to the management of state (local) debt: Resolution of the CMU dated August 1,

2012 No. 815]. Verkhovna Rada Ukrainy. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF> (accessed 21 Juli 2023).

7. Pro zatverdzhennia Poriadku vidobrazhennia operatsii, poviazanykh z derzhavnym ta harantovanyim derzhavoiu borhom, pry planuvanni ta vykonanni derzhavnoho biudzhetu. Nakaz Minfin Ukrainy vid 28 sichnia 2004 r. № 42 [On the approval of the Procedure for displaying transactions related to state and state-guaranteed debt in the planning and implementation of the state budget. Order of the Ministry of Finance of Ukraine dated January 28, 2004 No. 42]. Verkhovna Rada Ukrainy. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0228-04#Text> (accessed 14 Juli 2023).