

ГУСЕВ

Артем Александрович
onuepfartemhusiev@ukr.net

УДК 339.72.053.1

студент, Одеський
національний університет
імені І.І. МечниковаУПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ У КОНТЕКСТІ
ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИSTATE DEBT MANAGEMENT IN THE CONTEXT OF UKRAINE'S
ECONOMIC DEVELOPMENTDOI: <https://doi.org/10.37634/efp.2020.5.3>**HUSIEV Artem Oleksandrovykh** – student, Odesa National University after I.I. Mechnykov

У статті досліджено теоретичні та методологічні засади концепції управління державним боргом. Виявлено взаємозв'язок проблеми державної заборгованості та економічного розвитку країни. Проаналізовано динаміку державного боргу України за період 2010-2019 рр. Досліджено дефолт як засіб державної боргової політики та наведено основні його економічні наслідки. Проаналізовано міжнародний досвід управління державним боргом на прикладі Аргентини. Визначено економічну сутність технічного дефолту та запропоновано концепцію технічного дефолту як пріоритетний напрям державної боргової політики України в сучасних умовах.

* * *

В статье исследованы теоретические и методологические основы концепции управления государственным долгом. Выявлена взаимосвязь проблемы государственной задолженности и экономического развития страны. Проанализирована динамика государственного долга Украины за период 2010-2019 гг. Исследован дефолт как средство государственной долговой политики и приведены основные его экономические последствия. Проанализирован международный опыт управления государственным долгом на примере Аргентины. Определена экономическая сущность технического дефолта и предложена концепция технического дефолта как приоритетное направление государственной долговой политики Украины в современных условиях.

* * *

The paper explores the theoretical and methodological basis of the concept of public debt management. The relationship between the problem of public debt and economic development of the country has been revealed. The dynamics of Ukraine's public debt for the period 2010-2019 have been analyzed. The default as a means of state debt policy has been investigated and its main economic consequences are presented. The international experience of managing public debt on the example of Argentina has been analyzed. The economic essence of technical default has been defined and the concept of technical default as a priority direction of Ukraine's state debt policy in the current conditions has been proposed.

Public debt is a set of State commitments to internal and external creditors. State debt Management provides for state creation of the concept of debt policy. In economic terms, the main task of debt management is to maintain the level of public debt on a moderate level. In Ukraine, the problem of state indebtedness is particularly relevant after 2014. However, the most acute this problem was at the beginning of 2020 with the beginning of the recession economy and raising the deficit of the State budget. There are three main strategies to address public debt: investing in the country's economic development and timely repayment of liabilities, default and technical default. The strategy of investing in the country's economic development envisages emission of money or additional involvement in order to stimulate economic development, as well as timely payment of debts and interests. This strategy is appropriate in terms of relatively small amounts of public debt. Defaulted involves declaring the state insolvency payment obligations to creditors. Defaulted in the short run means a rapid deterioration in the economic situation in the country, but under certain conditions, there may be positive consequences in the long run. The technical default means the state's inability to pay debts on a certain date if there is a possibility of their payment in the future. In Ukraine today, the optimal decision of the state debt policy is the proclamation of technical default to restructure debts and prevent aggravation of socio-economic crisis in the country.

Ключові слова: державний борг, економічний розвиток, боргова політика, національна економіка, дефолт, технічний дефолт.

Ключевые слова: государственный долг, экономическое развитие, долговая политика, национальная экономика, дефолт, технический дефолт.

Keywords: public debt, economic development, debt policy, national economy, default, technical default

ВСТУП

Досліджувана тема є актуальною, оскільки державний борг в умовах сучасної ринкової економіки є невід'ємною складовою у системі державних фінансів

та міжнародних фінансових відносин. Для України дана проблема набуває особливої актуальності у зв'язку зі збільшенням обсягів державної заборгованості за останні роки, а також з високою залежністю національної економіки від кредитів міжнародних фінансових

установ.

Дослідженню проблеми державної заборгованості присвячені наукові праці таких вітчизняних і зарубіжних вчених: І.В. Бруслиновської [1], Н.В. Волошанюк [2], Н.В. Кукіної [3], О.Л. Руди [4], О.Л. Шелеста [5]; А. Лернера, М. Максгрейвера, Г. Роузена, Дж. Сакса та ін. Відсутність єдиної концепції стосовно управління державним боргом в Україні в умовах економічної кризи є основною невирішеною проблемою науковців.

МЕТА роботи – дослідження проблеми державного боргу у контексті економічного розвитку України, а також пошук пріоритетних напрямів державної боргової політики України.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

У статті використано такі загальнонаукові та специфічні методи дослідження: аналіз, синтез, індукція, дедукція, порівняння, діалектичний метод, економічне моделювання.

РЕЗУЛЬТАТИ

Відповідно до п. 20 ч. 1 ст. 2 Бюджетного кодексу України державний борг – загальна сума боргових зобов’язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів чи позик станом на звітну дату, які виникають внаслідок державного запозичення [6, ст. 2.1.20].

Економічна сутність поняття «державний борг» полягає у його функціях:

- 1) фіскальна – залучення додаткових коштів на забезпечення видаткової частини державного бюджету;
- 2) регулююча – здійснення операцій купівлі-продажу цінних паперів з метою коригування обсягів грошової маси.

Залежно від кредиторів державний борг поділя-

ється на дві групи:

1) внутрішній – заборгованість уряду за випущеними державними позиками та нарахованими відсотками (зокрема, заборгованість за ОВДП перед резидентами);

2) зовнішній – заборгованість уряду перед міжнародними фінансовими організаціями, іноземними державами, фізичними і юридичними особами-нерезидентами.

Управління державним боргом передбачає прийняття заходів урядом, що спрямовані на оптимізацію боргової політики держави. Під оптимізацією боргової політики держави слід розуміти підтримання рівня державного боргу на оптимальному рівні в певному періоді залежно від макроекономічних чинників, який одночасно має відповідати наступним умовам:

1) бути достатньо високим для забезпечення здійснення бюджетних видатків (за умов бюджетного дефіциту);

2) бути достатньо низьким для підтримання платоспроможності і кредитоспроможності держави та низького ризику дефолту.

Кінцевою довгостроковою метою управління державним боргом є забезпечення макроекономічної стабільності в коротко-, середньо- та довгостроковому періодах.

Основним показником вимірювання рівня державної заборгованості є відношення обсягів державного боргу до ВВП країни. Водночас граничний безпечний рівень цього показника складає за методологіями різних міжнародних фінансових установ 60-100 %. Аналіз обсягу державного боргу в Україні за період 2010-2019 рр. наведено у рис. 1; відношення обсягу державного боргу до ВВП країни – у рис. 2.

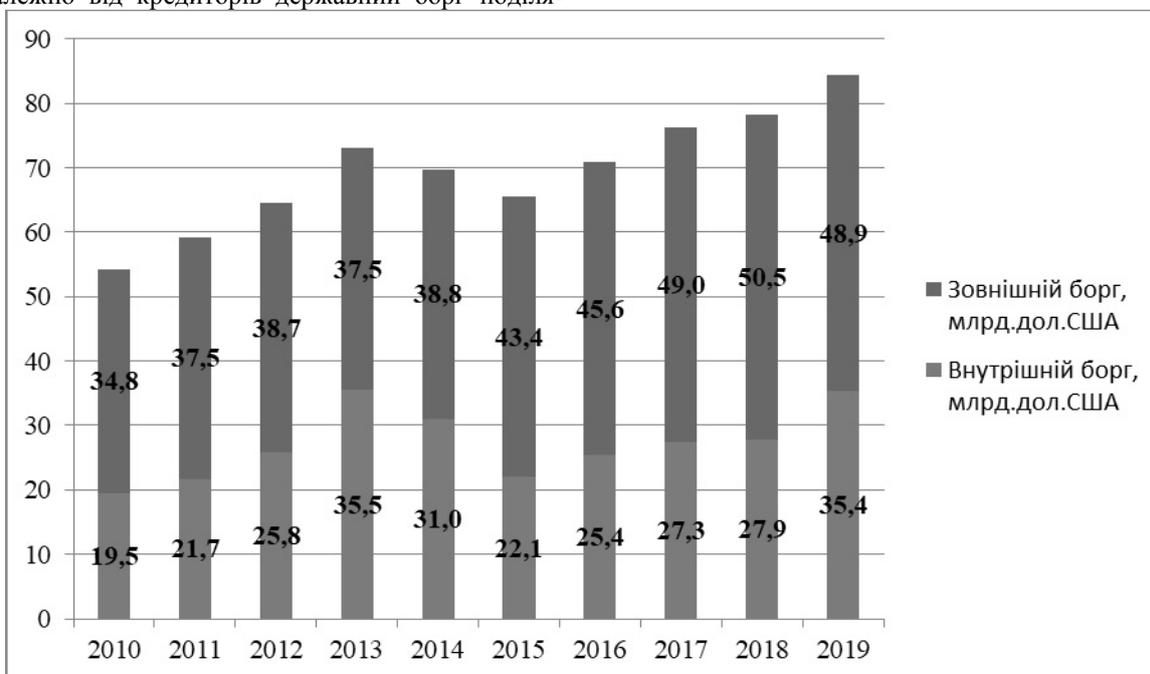


Рис. 1. Обсяг державного боргу в Україні [створено автором на основі даних [7]]



Рис. 2. Відношення державного боргу України до ВВП країн [створено автором на основі даних [7]]

Аналізуючи динаміку державного боргу України за період 2010-2019 рр., слід зазначити, що:

– державний борг в Україні протягом 2010-2013 рр. залишався на помірному рівні (в межах 35,9-40,1 % від ВВП). Цьому сприяли такі фактори: помірний рівень зовнішньої заборгованості; стабільність національної грошової одиниці; відсутність економічної рецесії та депресії;

– протягом 2014-2018 рр. показник відношення державного боргу до ВВП в Україні перебувало на критичному за методологією МВФ рівні (понад 60 %) [8]. Негативний вплив на рівень державної заборгованості в Україні у цей період здійснила низка чинників, зокрема девальвація національної грошової одиниці (призвела до фактичного збільшення обсягів зовнішньої заборгованості), а також загальноекономічна криза (зумовила дефіцит державного бюджету і, як наслідок, більші обсяги зовнішніх запозичень);

– у 2019 р. спостерігалось одночасно збільшення державного боргу (головним чином, внутрішнього) в абсолютному вимірі та стрімке падіння відношення державного боргу до ВВП України. Це явище стало наслідком масової емісії ОВДП за високою відсотковою ставкою, що тимчасово призводило до ревальвації гривні за відсутності ознак стрімкого економічного зростання. Так, незважаючи на номінальне зниження державної заборгованості, ця проблема для України залишається актуальною.

Водночас на початку 2020 р. після повернення курсу гривні до реального ринкового значення, обсяги державного боргу відносно ВВП підвищились, а також збільшення дефіциту державного бюджету України у зв'язку з карантинними заходами держави зумовило потребу в додатковому запозиченні коштів у МВФ. Слід зазначити, що використання очікуваних позикових коштів (погашення заборгованості перед іншими кредиторами та покриття бюджетного дефіциту) не буде безпосередньо пов'язано із інвестиціями в економічний розвиток країни. Так, поточна

боргова політика України фактично зводиться до т.з. «кредитної піраміди».

Для вирішення проблеми державної заборгованості держава може застосовувати одну з наступних стратегій:

1) інвестування в економічний розвиток країни (у т.ч. шляхом грошової емісії та нових запозичень). З погляду погашень заборгованості ця стратегія передбачає своєчасне погашення заборгованості та відсотків за нею перед усіма кредиторами. Така стратегія є доцільною в умовах відносно невеликого обсягу державної заборгованості та наявності передумов для стрімкого економічного зростання. Економічна сутність такої стратегії полягає у досягненні економічного розвитку за допомогою залучених коштів із подальшим поверненням заборгованості по мірі економічного зростання. За поточної економічної кон'юнктури такий підхід для України не є ефективним через інфляційні ризики (у випадку емісії) чи подальшого збільшення державної заборгованості (у випадку нових внутрішніх чи зовнішніх запозичень). Водночас на 2020 р. в Україні було заплановано виплату значних обсягів заборгованості, що в умовах поточної економічної рецесії може призвести до суттєвих скорочень бюджетних видатків на соціальні заходи та поглиблення соціально-економічної кризи країни;

2) дефолт (повна відмова держави від виплати зобов'язань означає її банкрутство). Дефолт призводить до низки негативних наслідків для країни: стрімка девальвація національної грошової одиниці; арешт іноземних активів країни; встановлення квот на зовнішньоторговельні операції; позбавлення можливості одержання зовнішніх запозичень протягом певного періоду; підвищення соціально-економічного розшарування населення (насамперед, у короткостроковому періоді) тощо. Так, економічна діяльність держави в умовах дефолту фактично набуває деяких ознак натурального господарства та автаркії. Серед позитивних наслідків дефолту слід виділити списання значної

частини заборгованості, а також підвищення конкурентоспроможності вітчизняного виробника на внутрішньому ринку через стрімке скорочення імпорту.

Типовим прикладом дефолту як способу вирішення проблеми державного боргу є Аргентина, яка за

історію свого існування 8 разів проголошувала дефолт (на сьогоднішній день розглядає проголошення нового дефолту). Аналіз наслідків дефолту можна відобразити шляхом співставлення основних макроекономічних показників Аргентини після 2014 р. (табл. 1).

Таблиця 1

Основні макроекономічні показники Аргентини після 2014 р. [розроблено автором на основі даних [9-12]]

| Рік | ВВП на душу населення, млрд. дол. США | Рівень економічного зростання, % | Ревальвация національної грошової одиниці, % | Зовнішньоторговельний оборот, млрд. дол. США |
|------|---------------------------------------|----------------------------------|--|--|
| 2014 | 562,7943 | - 2,5 | - 7,1 | 137,1 |
| 2015 | 642,4146 | 2,7 | - 37,9 | 116,3 |
| 2016 | 556,3721 | - 2,1 | - 12,6 | 113,3 |
| 2017 | 642,1316 | 2,7 | - 19,0 | 125,6 |
| 2018 | 537,8272 | - 2,5 | - 47,4 | 127,3 |
| 2019 | 451,0478 | - 1,2* | - 38,1 | 114,2 |

* екстрапольоване значення

Отже, дефолт у 2014 р. в Аргентині призвів переважно до негативних наслідків як у короткостроковому, так і в довгостроковому періодах. Слід зазначити, що аналіз наслідків дефолту в Аргентині доцільно використовувати для України через низку спільних чинників національної економіки цих країн, а саме:

– аграрно-індустріальна структура національного господарства;

– сировинна модель національного експорту (головним чином – сировина та напівфабрикати сільськогосподарського призначення);

– висока залежність національної економіки від позик, насамперед міжнародних фінансових установ;

– політична нестабільність, високий рівень корупції та тіньової економіки, що здійснюють негативний вплив на обсяги іноземних інвестицій та інші.

Водночас, моделюючи наслідки потенційного дефолту в Україні за прикладом Аргентини, слід абстрагуватися від наступних чинників:

– негативні наслідки національної економіки Аргентини після 2014 р. були спричинені не лише дефолтом, але й подальшим загостренням політичної кризи;

– відносно низькі обсяги зовнішньої торгівлі Аргентини відносно ВВП (у т.ч. до проголошення дефолту), що свідчить про більшу пристосованість національної економіки до умов натурального господарства (з мінімальним зовнішньоторговельним оборотом) як одного з наслідків дефолту.

Таким чином, проголошення дефолту в Україні також не є вірним рішенням проблеми державного боргу;

3) технічний дефолт (неможливість виплати зобов'язань перед кредиторами на певну дату). За умов сучасної кон'юнктури національної економіки України проголошення технічного дефолту є оптимальним рішенням проблеми державної заборгованості, оскільки такий підхід в умовах сучасного кризового стану національної економіки України поєднує переваги своєчасної виплати зобов'язань та дефолту, а саме:

– реструктуризацію боргу України (списання певної частини державного боргу та відтермінування виплати за рештою державного боргу). Такий захід дозволить державі спрямувати ці кошти на підвищення соціальних гарантій населенню з метою послаблення

соціально-економічної кризи суспільства;

– уникнення негативних наслідків суверенного дефолту (зокрема, стабілізація курсу гривні; можливість проведення зовнішньоторговельних операцій без квот тощо).

На сьогодні заходи, пов'язані із технічним дефолтом та реструктуризацією боргів є пріоритетними напрямками державної боргової політики України.

ВИСНОВКИ

Таким чином, державний борг – сукупність зобов'язань держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами.

Управління державним боргом передбачає створення державою концепції боргової політики. З економічного погляду основним завданням управління державним боргом є підтримання рівня державного боргу на помірному рівні.

В Україні проблема державної заборгованості є особливо актуальною після 2014 р. Проте найбільш гострою ця проблема стала на початку 2020 р. із початком рецесії економіки та підвищенням дефіциту державного бюджету.

Стосовно вирішення проблеми державного боргу існують три основні стратегії: інвестування в економічний розвиток країни та своєчасне погашення зобов'язань, дефолт та технічний дефолт.

В Україні на сьогоднішній день оптимальним рішенням державної боргової політики є проголошення технічного дефолту з метою реструктуризації боргів та недопущення загострення соціально-економічної кризи в країні.

Список використаних джерел

1. Бруслиновська І.В., Матвійчук В.І. Державний борг України: причини виникнення та шляхи його скорочення. Вісник студентського наукового товариства ДонНУ імені Василя Стуса. 2016. № 8, том 2. 2016. С. 192-198.
2. Волошанюк Н.В., Мавдрик О.О. Державний борг України та його погашення. Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. 2016. Вип. 18. Ч. 1. С. 50-53.
3. Кукіна Н.В., Захарченко О.Г. Державний борг як фактор ризику безпеки України: макроекономічний огляд. Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). 2013. № 3 (23). С. 116-122.
4. Руда О.Л. Державний борг України на сучасному

етані розвитку. *Економіка та держава*. 2015. № 3. С. 64-67.

5. Шелест О.Л. Державний борг України: механізм управління та обслуговування. *Економіка та суспільство: електрон. наук. фах. видан. Мукачівський державний університет*. 2017. Вип. 8. С. 710-715.

6. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. Дата оновлення: 18.04.2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>

7. Міністерство фінансів України. Державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>

8. Международный валютный фонд. URL: <https://www.imf.org/external/russian/index.htm>

9. Knoema Enterprise. Мировой атлас данных. Аргентина. Экономика. URL: <https://knoema.ru/atlas/Аргентина/topics/Экономика>

10. Investing.com. USD/ARS - Доллар США Аргентинское песо. URL: <https://ru.investing.com/currencies/usd-ars>

11. Export.by. Портал информационной поддержки экспорта. Аргентина. URL: <https://export.by/argentina>

12. Argentine Foreign Trade Statistics. 2019. URL: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdepreensa/i_argent_02_207C5EA3BCD1.pdf

References

1. Bruslynovska I.V. Matviichuk V.I. The state debt of Ukraine: Causes and ways of its reduction. *Bulletin of the Student Scientific Society of DonNU after Vasyl Stus*. 2016. No. 8. Vol. 2. pp. 192-198. (in Ukrainian)

2. Voloshaniuk N.V. Mavdryk O.O. Ukraine's debt and its repayment. *Kherson State University Scientific Herald. Economic Sciences*. 2016. Vol. 18. Part 1. pp. 50-53. (in

Ukrainian)

3. Kukina N.V. Zakharchenko O.H. Government debt as a security risk factor for Ukraine: macroeconomic review. *Collection of scientific works of Tavria State Agrotechnological University. Economic Sciences*. 2013. No. 3 (23). pp. 116-122. (in Ukrainian)

4. Ruda O.L. The state debt of Ukraine at the present stage of development. *Economy and State*. 2015. No. 3. pp. 64-67. (in Ukrainian)

5. Shelest O.L. The state debt of Ukraine: management and service mechanism. *Economics and Society: Electronic Scientific Professional Edition. Mukachevo State University*. 2017. Vol. 8. pp. 710-715. (in Ukrainian)

6. Budget code of Ukraine: Law of Ukraine dated 08.07.2010 No. 2456-VI. Date updated: 18.04.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (in Ukrainian)

7. Ministry of Finance of Ukraine. State debt of Ukraine. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (in Ukrainian)

8. International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/external/russian/index.htm> (in Russian)

9. Knoema Enterprise. World data atlas. Argentina. Economy. URL: <https://knoema.ru/atlas/Аргентина/topics/Экономика> (in Russian)

10. Investing.com. USD/ARS - U.S. dollar Argentine peso. URL: <https://ru.investing.com/currencies/usd-ars> (in Russian)

11. Export.by. Export information support portal. Argentina. URL: <https://export.by/argentina> (in Russian)

12. Argentine Foreign Trade Statistics. 2019. URL: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdepreensa/i_argent_02_207C5EA3BCD1.pdf