**Козинець І.Г.,** ст.викладач кафедри цивільного,

господарського,адміністративного права та процесу

**Акуленко Л.М,** студентка4 курсу,

група СР – 121, факультет соціальної роботи

Навчально-науковий інститут права та соціальних технологій

Чернігівський національний технологічний університет

**ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: ПОТОЧНИЙ СТАН ТА РИЗИКИ**

Розвиток національної фінансової системи на ринкових засадах, інтеграція економіки України у світове господарство, наявність значних обсягів накопиченого державного боргу та продовження практики фінансування державних витрат шляхом формування нових державних боргів потребує вивчення даної проблеми та аналізу її ризиків. Наявність державного боргу, його розміри, розміщення і методи погашення прямо чи опосередковано впливають майже на всі сторони економічного життя країни: дефіцит державного бюджету, розмір грошової маси в обігу, що визначає темпи інфляції,звуження чи розширення сукупного попиту та пропозиції тощо. Держава не в змозі ефективно надавати послуги, якщо вона вимушена виплачувати значні відсотки за борги. Економіка не може зростати, якщо макроекономічне середовище нестабільне та несприятливе. Це робить державний борг не просто засобом залучення коштів для фінансування державних потреб, а проблемою держави за його неправильного використання. Водночас нарощування внутрішнього та зовнішнього боргу супроводжуються значними фінансовими ризиками. Отже, державний борг є досить гострою проблемою України на сьогодні.

Дослідженню проблематиці державного боргу присвячені праці таких учених, як: В.Андрущенко, І.Заверуха, Н Зражевська, Т.Вахненко, В.Козюк, В. Лісовенко, А. Нестеренко,Я. Онищук, В. Федоров,та інших. В їх працях висвітлені теоретичні та практичні аспекти формування й особливості державного боргу, його розвиток, аналіз та управління з акцентуванням уваги на проблемі бюджетного дефіциту й державного боргу.

За своєю суттю загальне поняття боргу асоціюється з декількома органічно пов’язаними складовими, такими як боржник, кредитор, обсяг зобов’язання, дата виникнення, дата погашення, витрати стосовно використання коштів, отриманих у борг, гарантії (забезпечення). При оцінці державного боргу вихідні положення аналогічні. Економісти, фінансисти, юристи теоретики й практики подавали в різні часи своє бачення і розуміння категорії державного боргу, його суті, змісту, форми, правової бази, механізмів управління ним [2, с.53-67;3, с.437-439; 4, с.445-450]. Окрему низку концептуальних протистоянь у науковому середовищі щодо державного боргу формують позиціонування його як тягаря для економіки країни, тотожність індивідуальному боргу та поділ на внутрішню і зовнішню складові [5, с.85-101].

Бюджетний кодекс України, зокрема стаття 2, дає легальне визначення терміну «державний борг». Державний борг - це загальна сума боргових зобов’язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [1]. З цього визначення державного боргу зрозуміло, що йдеться і про внутрішній, і про зовнішній державний борг. Внутрішній держаний борг виникає у зв’язку із залученням коштів від вітчизняних кредиторів у національній валюті. Зовнішній державний борг - сукупність заборгованості держави за позичками на зовнішньому ринку. Він складається з: позик на фінансування державного бюджету та погашення зовнішнього державного боргу; позик на підтримку національної валюти; позик на фінансування інвестиційних та інституціональних проектів; гарантій іноземним контрагентам щодо виконання контрактних зобов’язань у зв’язку з некомерційними ризиками.

Станом на вересень 2015 року величина державного боргу досягла критичного рівня у 90% ВВП [6]. Це стало наслідком декількох факторів: значного накопиченого боргу, що продовжує зростати, глибокого спаду ВВП, девальвації гривні, що спричинило курсову переоцінку валютної складової боргу. У результаті, уряд виявися неспроможним обслуговувати борги за рахунок державного бюджету, що обумовило об’єктивну необхідність у реструктуризації. Крім того, це вимога програми МВФ «Механізм розширеного фінансування» (боргова реструктуризація включена як складовий елемент програми).

Поточна економічна ситуація в Україні характеризується загрозливим зростанням боргового навантаження, що виступає одним з базових факторів гальмування розвитку економіки країни.

Отже, основними причинами зростання обсягу державного боргу в 2014 році та на початку 2015 року стали наступні:

* безпрецедентна політична криза, анексія АР Крим та тривалий військовий конфлікт на сході країни;
* глибока економічна рецесія, викликана перегрупуванням економічних зав’язків з міжнародними партнерами та руйнуванням інфраструктури та промислових об’єктів на частині території країни;
* фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлене в значній мірі збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу;
* необхідність потужної державної підтримки державних підприємств та банків.

Протягом перших місяців 2015 року відбувалась потужна девальвація національної валюти, та перерахунок показників за новим офіційним курсом (21,048 грн. / дол. США станом на 01.06.2015 року) показав відповідне зменшення загального обсягу внутрішнього державного боргу, приведеного в еквіваленті іноземної валюти,- до 24,14 млрд. дол. США (-6,86 млрд. дол. США). Обсяг внутрішнього боргу, номінований у національній валюті, за цей період тільки збільшувався - до 508,15 млрд. грн. (+19,27 млрд. грн.).

Причиною різкого зниження курсу гривні стала відмова НБУ від використання індикативного курсу на валютному ринку та припинення щоденних індикативних валютних аукціонів, що допомагали абсорбувати незадоволений попит, з метою забезпечення єдиного курсу на рівні ринкового, згідно з офіційними заявами керівництва Центробанку. В цих умовах НБУ змушений був повернутись до адміністративних заходів врегулювання ситуації на ринку, що згодом спричинило деяке зміцнення курсу гривні. В той же час, додатковий тиск на курс національної валюти чинила практика надання Національним банком кредитів рефінансування в гривні, що може бути охарактеризована як лише відносно виважена та непрозора, а також недостатній контроль за напрямками використання комерційними банками таких кредитів.

Девальвація національної валюти дозволяє урядові розраховуватися за внутрішніми боргами, що дешевшають разом із зниженням курсом гривні, меншими обсягам валютних ресурсів, зокрема, отриманих від міжнародних фінансових організацій [6].

Але, разом з тим валовий державний борг до ВВП збільшився з 41% ВВП у 2013 р. до 94% у 2015 р. [7].Основним фактором зростання боргового навантаження на ВВП країни виступило фактичне скорочення ВВП. Оскільки зовнішні ринки капіталу на поточному етапі є закритими для України, основними джерелами отримання кредитних валютних надходжень є залучення фінансових ресурсів від Міжнародного валютного фонду, Світового банку та деяких інших структур.

Падіння ВВП мало вплив й на вартість обслуговування боргу, яка подвоїлася з 2013 р. до 2015 р. і за результатами цього року досягне 20% ВВП країни. Одночасно з падінням ВВП України та девальвацією національної валюти зазнала суттєвих змін структура державного боргу, виражена у гривні. Тобто, якщо на початку 2014 р. відношення державного зовнішнього і внутрішнього боргу на рівні 50/50, то вже на початку 2015 р. частка зовнішнього боргу суттєво зросла. Крім курсової переоцінки зростання зовнішнього боргу відбулося внаслідок зовнішніх запозичень від міжнародних організацій. У 2015 році Україна мала б сплатити 238,819 млрд. гривень за всіма видами державних запозичень, із них у серпні-грудні - 103,52 млрд. гривень. При цьому джерелом обслуговування боргу значною мірою є нові запозичення, які лише погіршують фінансовий стан держави [6].

Основою внутрішнього боргу є облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), які емітує Міністерство фінансів України. У другій половині 2014 р. та на початку 2015 р. спостерігалось динамічне нарощення емісії ОВДП.

І особливо цікавим є факт, що саме Національний банк України був основним покупцем емітованих у 2014- 2015 рр. ОВДП. Це пояснюється тим, що в контексті різкого спаду в економіці в уряду виник глибокий дефіцит фінансових ресурсів і з метою покриття витрат Державного бюджету уряд залучав емітовані НБУ гривневі ресурси. Саме така монетарна політика сприяла продовженню девальвації гривні до долару США у кінці 2014 р. та на початку 2015 р. (з 12 грн/дол.США до 23 грн./дол.США). У подальшому для зняття монетарного тиску на гривню урядом було запроваджено бюджетну децентралізацію в результаті якої уряд зменшив свої витрати на регіональному рівні [7].

Суттєве збільшення державного боргу породжує ризики гіперінфляції та збереження хронічно високих бюджетних дефіцитів, які створюватимуть перешкоди для відновлення інвестиційного процесу і переходу економіки на траєкторію стійкого зростання.

До ризиків державного боргу можна віднести ризики, пов’язані з неоптимальною структурою зобов’язань за ознакою процентної ставки, валюти деномінації зобов’язань і термінів погашення боргу(процентний - ризики збільшення плаваючих ставок, вбудованого відсоткового опціону, інфляційний, зменшення плаваючих ставок та ризик розриву між ставками активів і пасивів; і валютний - ризики девальвації, вбудованого валютного опціону, індексованих до валютного курсу цінних паперів та ризик ревальвації); ризик рефінансування (ризики дорожчих запозичень, неможливості здійснення запозичень та ризик зсуву/деформації кривої дохідності). Окрему групу складають ризики, пов’язані з можливістю здійснення витрат у зв’язку з наданням державою кредитів за рахунок коштів, залучених нею, або з наданням державних гарантій (кредитний - ризики контрагента і застави, ризики при активному управлінні, розміщенні коштів єдиного казначейського рахунку та ін.) [2, с.218].

Україна почала переговори щодо реструктуризації зовнішнього боргу в березні 2015 р, одразу після того, як отримала перший транш за програмою розширеного фінансування МВФ. Наприкінці травня Верховна Рада ухвалила закон, який надає право уряду запроваджувати тимчасовий мораторій на виплату комерційних боргів. Україна пропонувала кредиторам відтермінувати виплати й списати суттєву частину боргу (за повідомленнями ЗМІ, до 40-50%). Кредитори заявляли, що погоджуються на відтермінування виплат і зниження платежів за купонами, але проти списання частини основної суми боргу.

27 серпня 2015 року Україна та Спеціальний комітет кредиторів, до якого входять основні кредитори України (які володіли бондами України на суму $9 млрд): FranklinAdvisorsInc.; BTG PactualEurope LLP; TCW InvestmentManagementCompany; T.RowePriceAssociatesInc. домовилися про попередні умови щодо реструктуризації 14 державних та гарантованих державою єврооблігацій із загальною основною сумою приблизно 18 млрд. дол. США. Згідно з домовленістю з групою найбільших власників українських суверенних єврооблігацій:

* Україні списують 20% основної суми боргу - 3,6 млрд. доларів США. Це зменшує суверенний, гарантований та квазі-суверенний борг України, що знаходиться у приватних інвесторів, з $19.3 млрд. до $15.5 млрд.
* Обмін реструктуризованих облігацій на 9 нових серій, виплата основної суми боргу за якими відбудеться після періоду дії Механізму розширеного фінансування МВФ (2015 - 2018 рр.). Сплата за основною сумою відбуватися дев’ятьма рівними частинами з 2019 р. по 2027 р.
* Пролонгація виплат за боргами, що залишились - подовжують термін усіх випусків євроооблігацій на 4 роки (з 2015 - 2023 рр. на 2019 - 2027 рр.).

Натомість Україна буде сплачувати:

1. вищу відсоткову ставку для 80% боргу, що залишився (7,75% замість 7,2% в середньому по поточним єврооблігаціям)
2. випуск нового Інструменту компенсації вартості - тобто додатково до нових облігацій власники отримають спеціальні цінні папери, виплати за якими прив’язуються до показників зростання реального ВВП протягом 2021-2040 років [7].

Експерти вказують на такі основні наслідки угоди для України:

Позитивні:

* Добровільна реструктуризація зменшить значні макроекономічні ризики.
* Реструктуризація зовнішнього боргу - одна з рекомендацій програми розширеного фінансування МВФ. Тому Угода про реструктуризацію - це можливість для наступного траншу від МВФ.
* Україна отримала відстрочку на виплату тіла боргу до 2019 р. Це допоможе стабілізувати валютний ринок і банківський сектор, а також інфляційні очікування і бізнес-очікування фірм і споживачів. Економіка отримає значні додаткові ресурси в умовах важкої кризи і зможе відновити зростання.

Проблематичні:

* Недостатній відсоток списання. Від початку Україна пропонувала вдвічі більше списання – 40% боргу (Греція свого часу отримала списання 52%).
* На відміну від Греції Україна не домоглася зниження відсоткових ставок, навпаки вони незначно зросли (до 7,75% на рік). Греція платить 2,5% за своїми боргами, Україна – 2,1% під гарантії уряду США і близько 3% за кредитами МВФ.
* Поріг, за якого Україна виплачує кредиторам додаткові суми, є досить низьким. Україна взяла на себе зобов’язання протягом 20 років виплачувати кредиторам додаткові суми, якщо економіка зростатиме більше 3% на рік і якщо розмір економіки (річний ВВП) перевищить $125 млрд. Тобто платежі запускаються, коли економіка ще не вийде на докризовий рівень 2013-2014 р. (тоді ВВП становив $180 млрд та $130 млрд. відповідно). Крім того, показник зростання ВВП у 3% - цілком досяжний протягом кількох наступних років. За підрахунками експертів VoxUkraine, залежно від різних сценаріїв розвитку економіки України (сценаріїв зростання і падіння економіки), вартість виплат за Інструментом компенсації вартості може або перевищити суму списання боргу ($3,6 млрд), або не досягнути цієї суми.
* Невирішеним залишається питання боргу перед Росією у 3 млрддол.США, який Україна має виплатити 25 грудня 2015 р. Цей борг оформлений у євробондах, а відтак, Україна розглядає його як приватний борг, оскільки ці папери міг придбати будь-який інвестор, також Росія могла продати їх. Тому Україна пропонує, щоб російські євробонди також були включені у перелік зобов’язань, що підлягають реструктуризації. Однак Росія оголосила, що відмовиться брати участь у реструктуризації. Україна наполягає, що Росія «не отримає кращих умов погашення цього боргу, ніж інші Кредитори». Механізмів вирішення питання з російськими євробондами в угоді щодо реструктуризації немає [7].

Отже, проаналізувавши статистичні дані, стає зрозумілим, що державі необхідно мати в арсеналі ряд інструментів впливу, які дозволять проводити ефективний вплив на державний борг. Практика останніх років довела, що чітко сформульованої політики управління державним боргом в державі не існує, або можна говорити, що вона недостатньо ефективна, реагує із запізненнями і не дозволяє оперативно втручатись у вирішення найбільш актуальних проблем, які виникають у фінансовій системі.

Станом на вересень 2015 року величина державного боргу досягла критичного рівня у 90% ВВП і перед урядом України гостро постало питання - удосконалення механізму управління державним боргом. Від характеру врегулювання механізму управління державним боргом залежить бюджетна дієздатність держави, стабільність національної валюти та економіки, а відтак і фінансова підтримка іноземних держав і фінансових організацій.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI [Електронний ресурс] // Верховна Рада України - Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.

2. Заверуха І.Б. Державний борг України: проблеми правового регулювання: монографія / І.Б. Заверуха. – Л.: Видавничий центр ЛНУ ім. Івана Франка, 2006. – 309 с.

3. Нестеренко А.С. Визначення природи державного боргу /А.С. Нестеренко [Електронний ресурс] // Актуальні проблеми держави і права. – 2007. - Режим доступу:<http://www.apdp.in.ua/v35/98.pdf>

4. Федоров В. А. Державний борг як ознака сучасної держави /В.А. Федоров // Актуальні проблеми держави і права.–2009.–Вип.50- С.444-452.

5. Лісовенко В. В. Державний зовнішній борг України: оптимізація формування та управління : монографія / В. В. Лісовенко. – К.: Світ, 2008. – 222с.

6. Аналітичний огляд стану державного боргу та його впливу на фінансовий ринок України станом на 01.09.2015 [Електронний ресурс] // Національне рейтингове агентство «Рюрік» - Режим доступу: <http://rurik.com.ua/documents/research/REVIEW_debt.pdf>.

7. Державний борг України: оцінка ризиків загострення ситуації до кінця 2015 р [Електронний ресурс] // «Нова Україна» - Інститут стратегічних досліджень - Режим доступу: <http://newukraineinstitute.org/media/news/572/file/Debt0710.pdf>.