

*Босенко О.С.,
аспірант,*

*Академія фінансового управління
Міністерства фінансів України*

АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ТА СТРУКТУРИ ГАРАНТОВАНОГО ДЕРЖАВОЮ БОРГУ

Анотація. У статті розглянуто основні аспекти аналізу структури та динаміки гарантованого державного боргу в Україні. Проаналізовано зміну розміру гарантованого державного боргу в Україні, розглянуто основні причини таких змін. Зроблено акцент на узагальненні основних факторів, що впливають на збільшення розміру гарантованого державного боргу, зокрема щодо валового внутрішнього продукту. Обґрунтовано вплив позик під державні гарантії на зростання розміру гарантованого державою боргу.

Ключові слова: гарантований державою борг, валовий внутрішній продукт (ВВП), динаміка боргу, Міністерство фінансів України, державні банки, державні підприємства.

Постановка проблеми. Механізми застосування державних гарантій за кредитами набули досить великої популярності, оскільки дають змогу спростити доступ до фінансових ресурсів для різних компаній. Вони поширені як в розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються. Більш того, всі міжнародні та національні банки розвитку мають певну схему надання кредитних гарантій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналізу гарантованого державного боргу присвячена значна кількість наукових публікацій. Значну увагу дослідженню питань управління гарантованими державними борговими зобов'язаннями та наслідками їх існування приділяли Р. Барро, Е. Елтон, А. Лернер, Р. Масгрейв, Дж.М. Кейнс, Р.Е. Самуельсон, Ф. Модільяні, Дж. Стігліц та інші вчені. Серед вітчизняних науковців дослідженню проблематики ефективного управління гарантованим державним боргом країни присвятили свої роботи В.П. Кудряшов, О.І. Барановський, С.Л. Лондар, Т.П. Вахненко, В.Й. Башко, Я.В. Онищук, В.В. Козюк.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на чис-

ленні дослідження, не всі аспекти цієї актуальної теми з'ясовані та достатньо обґрунтовані.

Мета статті полягає в проведенні аналізу сучасної структури та динаміки гарантованого державного боргу в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. У ЄС з метою посилення конкуренції та інноваційної складової економіки Європейський інвестиційний фонд виконує завдання координаційного центру з питань надання державних гарантій для малого та середнього бізнесу. Ефективність такої установи була визнана на високому рівні, за винятком роботи в Нідерландах, де, згідно з оцінками європейських експертів, надання позик для окремих компаній не потребувало державних гарантій [1].

Згідно з даними ОЕСР використання такого фінансового інструмента, як державні гарантії, здійснюється приблизно у 100 країнах світу. Надання державних гарантій використовується для:

- виконання зобов'язань принципалу щодо його запозичень;
- виконання зобов'язань щодо договорів закупівлі товарів, робіт та послуг;
- забезпечення принципалом відповідної норми дохідності;
- покриття збитків принципалу, пов'язаних з певною категорією ризиків [2].

В умовах фінансової кризи уряд України повинен шукати нові інструменти фінансової підтримки для розвитку національної економіки та залучення іноземних фінансових ресурсів. Це допоможе швидше подолати наслідки кризи та стимулюватиме розвиток системи інструментів державної фінансової підтримки для важливих секторів економіки, які виробляють високотехнологічну продукцію.

Підтримка пріоритетних проектів розвитку за рахунок державних гарантій є формою державно-приватного партнерства, яка досить сильно поширена в країнах-членах Європейського Союзу. При цьому в ЄС до цього процесу залучаються як підприємства великого бізнесу, так і малі та середні підприємства.

Основний обсяг державних гарантій припадає на потужні інфраструктурні проекти, передусім це стосується розвитку та модернізації транспортної та комунікаційної галузей. Поширеною практикою в країнах ЄС є використання спеціалізованих гарантійних агентств, які переважно співпрацюють з приватними невеликими компаніями. Такі агентства формуються на державному, регіональному та місцевому рівнях, зазвичай є окремими юридичними особами.

В окремих країнах ЄС, наприклад Данії, спостерігається зміщення акцентів державної підтримки від надання державних гарантій до прямого кредитування підприємств.

Як свідчить світовий досвід, вартість за залученими гарантіями не дуже велика, і саме це дає змогу реалізовувати ті чи інші проекти. Інакше виконання таких проектів було б неможливим через вищі розміри плати за банківські ресурси.

Надання державних гарантій дає змогу диверсифікувати ризики між державним та недержавним секторами. Також це важливо, коли принципал не має достатніх заставних засобів та надійних ліквідних активів [3].

В Україні державні гарантії надаються великим державним компаніям, при цьому коло цих компаній не є широким. Згідно із законодавством України державні гарантії є одним з видів умовних зобов'язань держави. Державні гарантії з умовних боргових зобов'язань перетворюються на прямі боргові зобов'язання, коли виникає неплатоспроможність підприємства, що є безпосереднім позичальником кредитів, повернення яких гарантовано державою. За залучення юридичними особами іноземних кредитів під гарантії або інші зобов'язання уряду України державне мито за нотаріальне посвідчення договорів застави сплачується в розмірі 0,1% вартості предмета застави, але

не більше за 35 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Ведення обліку гарантій було покладене на Міністерство фінансів України [4].

Одна з перших гарантій за зовнішнім кредитом була надана за пропозицією Валютно-кредитної ради щодо надання гарантій уряду України для забезпечення погашення кредиту ФРН у сумі 90 млн. німецьких марок, що залучається Держкоммедбіопромом на фінансування закупівлі обладнання та виробництва вакцин групи АКДС на Харківському заводі «Біолік», вакцин групи БЦЖ на Львівському заводі лікарських препаратів та вакцин проти кору. Гарантії охоплювали виконання контрактів від 6 березня 1995 р. між консорціумом фірм «Глятт Інженертехнік Гмбх» і «Лінде-КСА-Дрезден» та українською зовнішньоторговельною фірмою «Біомед», що уклала зазначені контракти на підставі договору-доручення від 3 травня 1994 р. № 01/155-1 з Держкоммедбіопромом, з погашенням цього кредиту за рахунок державного бюджету [5].

Вже у 2008 р. плановий обсяг державних гарантій складав 26,6 млрд. грн. Однак фактично державних гарантій було надано лише в обсязі 1 млрд. грн., що становить менше за 4% від запланованого показника. Нереалізованими залишилися проекти кредитної підтримки паливного, інфраструктурного та інших секторів економіки [6].

Платежі на виконання гарантійних зобов'язань у проекті державного бюджету на 2018 р. плануються в рамках виконання таких бюджетних програм та в таких обсягах:

– виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими під державні гарантії, з метою реалізації проектів соціально-економічного розвитку (КПКВК 1101470) – 0,26 млрд. грн.;

– виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими ДП «Укрмедпостач» під державні гарантії, для реалізації інвестиційного проекту, оплати податкових зобов'язань (з урахуванням штрафних санкцій), що виникли в рамках реалізації інвестиційного проекту «Укрмедпостач» (КПКВК 2301280), – 0,36 млрд. грн.;

– виконання боргових зобов'язань за запозиченнями, залученими державою або під державні гарантії на розвиток мережі автомобільних доріг загального користування (КПКВК 3111030), – 6,041 млрд. грн.;

– обслуговування та погашення зобов'язань за залученими коштами під державні гарантії для здійснення капітальних видатків розпорядниками бюджетних коштів (КПКВК 3511590) – 0,03 млрд. грн.;

– виконання боргових зобов'язань за кредитом, залученим під державну гарантію для реалізації проекту «Створення Національної супутникової системи зв'язку» (КПКВК 6381130) – 1,6 млрд. грн.

Таким чином, згідно із Законом України «Про Державний бюджет України на 2018 рік», на виконання бюджетних програм, пов'язаних з виконанням зобов'язань за кредитом, залученим під державну гарантію, передбачено 8,3 млрд. грн.

Норми зазначеного Закону також передбачають, що обсяг гарантованого державою боргу станом на 31 грудня 2018 р. може досягнути 747,6 млрд. грн.

Згідно з даними Державної казначейської служби України гарантований державою борг України станом на 31 травня 2018 р. становив 262,32 млрд. грн., або 10,04 млрд. дол. США, зокрема гарантований зовнішній борг становив 248,76 млрд. грн., або 9,52 млрд. дол. США; гарантований внутрішній борг – 13,56 млрд. грн., або 0,52 млрд. дол. США. Таким чином, валютна складова в структурі гарантованого державою боргу домінує.

Протягом травня 2018 р. сума державного та гарантованого державою боргу України порівняно з квітнем зменшилась у гривневому еквіваленті на 27,97 млрд. грн. в результаті здійснення платежів з погашення державного та гарантованого державою боргу відповідно до кредитних угод та за рахунок різниці курсів валют.

Динаміка гарантованого державою боргу України протягом 2008–2017 рр. представлена на рис. 1. Як видно з рис. 1, суттєве зростання обсягу гарантованого державою боргу почалось у 2009 р. після розгортання глобальної фінансової кризи. Так, якщо цей показник на кінець 2008 р. складав 58,7 млрд. грн., то у 2009 р. він збільшився до 90,9 млрд. грн.

Від 2014 р. обсяг гарантованого державою боргу почав знову збільшуватись: на кінець вказаного року він сягнув 153,8 млрд. грн. У подальшому зростання гарантованого державою боргу відбувалось більш динамічним чином. За підсумками 2015 р. цей показник складав 237,9 млрд. грн., 2016 р. – 278,9 млрд. грн., а 2017 р. – 308,0 млрд. грн.

Основним чинником динамічних змін показника гарантованого боргу були зміни обсягу зовнішнього гарантованого державою боргу. Як помітно, у загальній структурі гарантованого боргу протягом 2009–2017 рр. зовнішній гарантований борг складав в середньому 87,0%.

Розглянемо вплив позик під надання державних гарантій на рівень співвідношення обсягу гарантованого боргу та номі-

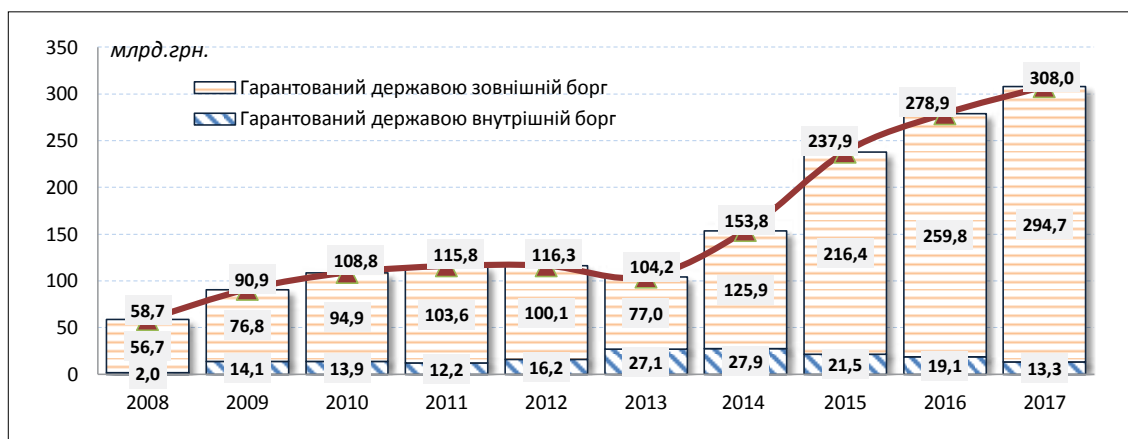


Рис. 1. Динаміка гарантованого державою боргу України протягом 2008–2017 рр.

Джерело: Мінфін України

нального ВВП України. Цей показник у 2008–2018 рр. також динамічним чином змінювався. Наприклад, якщо у 2008 р. рівень співвідношення гарантованого боргу та ВВП становив 6,2%, то у 2009 р. він збільшився до 10,0%. У подальшому, а саме у 2010–2014 рр., він не перевищував 10%. Водночас у 2015 р. та 2016 р. рівень співвідношення становив 12,0% та 11,7 відповідно. Станом на кінець 2017 р. цей показник знову зменшився до 10,3% (рис. 2).

Планові показники обсягу гарантованого державою боргу, що представлені в тексті Закону України «Про Державний бюджет на 2018 р.», та прогноз розміру номінального ВВП України¹ дають змогу сформулювати прогнозний рівень співвідношення гарантованого боргу та ВВП на кінець 2018 р., який може сягнути 22,4%. Однак слід зазначити, що рівень такого співвідношення може бути значно меншим, оскільки плановий показник надання державних гарантій, передбачений Законом про державний бюджет, як правило, не виконується у повному обсязі.

Станом на кінець травня 2018 р. обсяг гарантованого державою боргу складав 262,3 млрд. грн., при цьому обсяг зовнішнього боргу становив 248,8 млрд. грн., а внутрішнього – 13,6 млрд. грн.

Як помітно на рис. 3, найбільшу питому вагу має заборгованість за позиками, одер-

жаними від міжнародних фінансових організацій, а саме 75,5%. Загальна сума за цим показником становить 198,0 млрд. грн. Серед складових слід назвати кредит від МВФ (179,4 млрд. грн., або 68,4%), на другій позиції у цій групі кредиторів від міжнародних фінансових організацій перебуває Міжнародний банк реконструкції та розвитку (11,4 млрд. грн., або 4,4%), а також слід виділити Європейський банк реконструкції та розвитку (4,1 млрд. грн., або 1,6%).

Аналіз структури зовнішнього гарантованого державою боргу дає змогу оцінити роль співробітництва України та Міжнародного валютного фонду (програма розширеного фінансування “Extended Fund Facility”, EFF), зокрема щодо укріплення обмінного валютного курсу української гривні до іноземних валют. Так, в рамках програми EFF кошти від МВФ, що надходять до Національного банку, використовуються для поповнення золото-валютних резервів України.

Ця програма була сформована у березні 2015 р. і має завершитись у 2019 р., при цьому обсяг фінансування передбачено на рівні 17,5 млрд. дол. США. Станом на травень 2018 р. Україна отримала від МВФ чотири транші сумарно на 8,7 млрд. дол. США. Останній транш надійшов до НБУ у квітні 2017 р.

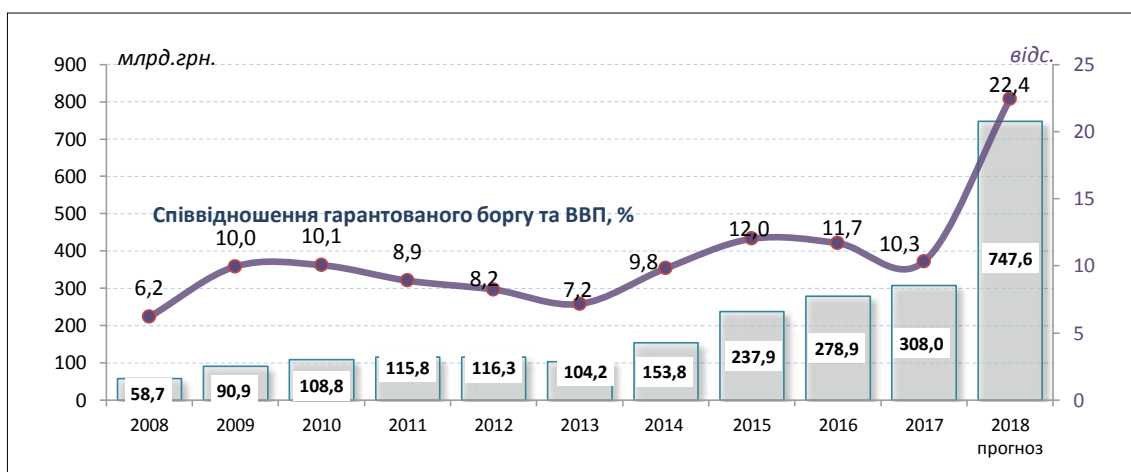


Рис. 2. Динаміка гарантованого державного боргу України, фактичні показники за 2008–2017 рр. та прогноз на 2018 р.

Джерело: Мінфін України

¹ Постанова Кабінету Міністрів України від 31 травня 2017 р. № 411. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/npas/250057723>

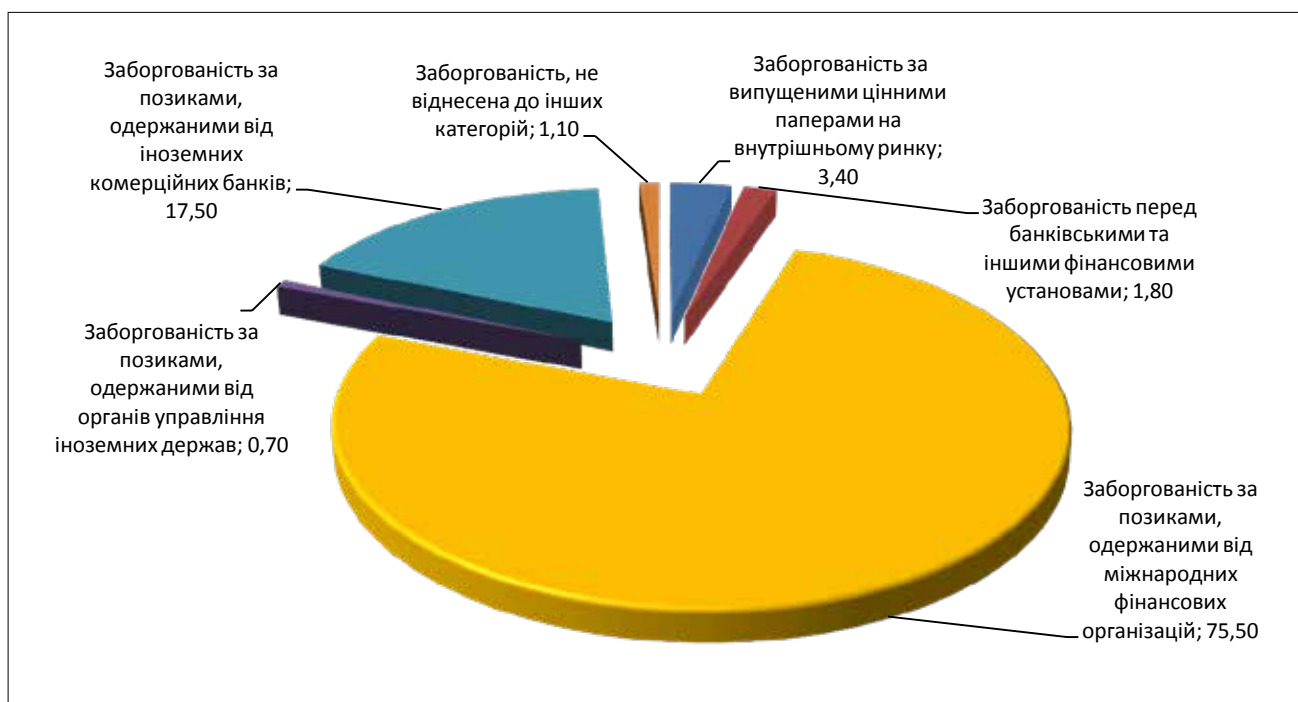


Рис. 3. Структура гарантованого державою боргу станом на 31 травня 2018 р., %

Джерело: Мінфін України

Окрім коштів від МВФ, на показники платіжного балансу за статтями «поточний рух капіталу» та «резервні активи» впливають позики від таких впливових фінансових установ, як Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський Інвестиційний Банк, Експортно-імпорتنний банк Китаю та деякі інші міжнародні організації.

У 2009–2012 рр. уряд України приймав рішення про надання найбільших за обсягом гарантій. Серед таких фактів, що мали місце протягом 2012 р., слід назвати значні за сумою надані державні гарантії за:

- позикою від Канадської експортної агенції для ДП «Укркосмос» щодо створення національної супутникової системи зв'язку на 0,29 млрд. дол. США (2,3 млрд. грн.);

- позикою “Credit Suisse International” для Державного агентства автомобільних доріг «Укравтодор» в обсязі 465,0 млн. дол. США (3,6 млрд. грн.);

- облігаціями НАК «Нафтогаз України» в рамках реструктуризації заборгованості Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» за зовнішніми запозиченнями в обсязі 1,6 млрд. дол. США (12,9 млрд. грн.);

- позикою ВАТ «Ощадбанк» для Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» в сумі 3,7 млрд. грн.;

- позикою VTB “Capital PLC” для Державного агентства автомобільних доріг «Укравтодор» в обсязі 0,44 млрд. дол. США (3,6 млрд. грн.).

Протягом 2012 р. обсяги наданих гарантій були значно більше і стосувалися:

- позики від Державного банку розвитку Китайської Народної Республіки для НАК «Нафтогаз України» для заміщення споживання природного газу вітчизняним вугіллем в обсязі 3,7 млрд. дол. США (29,2 млрд. грн.);

- позики від Експортно-імпортного банку Китаю для ПАТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України» щодо фінансування проектів у сфері сільського господарства в рамках виконання вимог Меморандуму про взаєморозуміння щодо співпраці в реалізації пріоритетних проектів у галузі сільського господарства в сумі 1,5 млрд. дол. США (12,0 млрд. грн.);

- облігацій «Укравтодору» щодо фінансування об'єктів будівництва, реконструкції, капітального та поточного ремонту автомобільних доріг загального користування, зокрема будівництва транспортної магі-

стралі через річку Дніпро в м. Запоріжжі за переліком, затвердженим Кабінетом Міністрів України, а також придбання дорожньої техніки та обладнання для дочірніх підприємств ПАТ Державна акціонерна компанія «Автомобільні дороги України» в сумі 14,0 млрд. грн.;

– облігацій ДП «ФІНІПРО» щодо виконання зобов'язань, що виникають у зв'язку з виконанням завдань та вжиттям заходів, передбачених Державною цільовою програмою підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи у 2012 р. з футболу в сумі 0,6 млрд. дол. США (4,5 млрд. грн.).

Висновки. В Україні відношення наданих державних гарантій до 2007 р. до ВВП було незначним. Однак після загострення фінансової кризи гарантований борг почав стрімко збільшуватись. Так, якщо у 2007 р. співвідношення гарантованого боргу та ВВП складало 2,42%, то за підсумками 2008 р. цей показник збільшився до 6,2%.

Окрім підтримки обмінного курсу, державні гарантії було надано щодо позик для покращення автомобільних доріг, технічного переоснащення державних вугледобувних підприємств, виконання зобов'язань Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» за зовнішніми запозиченнями, створення Національної супутникової системи зв'язку «Циклон», вжиття заходів в рамках Державної цільової програми підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи у 2012 р. з футболу та інших напрямів.

У структурі гарантованого державою боргу станом на кінець травня 2018 р. найбільшу питому вагу має заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій, а саме 75,5%. Загальна сума за цим показником становить 198,0 млрд. грн. Серед основних кредиторів слід назвати МВФ, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, а також Європейський банк реконструкції та розвитку. Значну питому вагу в обсязі гарантованого державою боргу має також заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків. Передусім це стосу-

ється Експортно-імпортного банку Китаю, "Citibank", "N.A." та "Deutsche Bank AG". Висока частка гарантованого державою боргу у валюті зумовлює збільшення валютного ризику у борговій сфері, а особливо в період волатильності світових ринків. Це вимагає термінового розроблення заходів з протидії цьому ризику.

Питома вага внутрішнього гарантованого державою боргу становить лише 5,2%. Серед основних складових слід назвати державні цінні папери, випущені ДІУ. Обсяг щодо заборгованості перед банківськими та іншими фінансовими установами становить 4,61 млрд. грн., або 1,8%.

Співвідношення гарантованого державою боргу та номінального ВВП України у 2014–2017 рр. становило 9,8%, 12,0%, 11,7% та 10,3% відповідно. Якщо усі заплановані державним бюджетом на 2018 р. державні гарантії будуть надані урядом, показник співвідношення гарантованого державою боргу та ВВП може становити 22,4%, що може значно посилити вплив боргової політики, яка проводиться, на економіку країни та збільшити видатки державного бюджету в борговій сфері.

Література:

1. Access to Finance in the Southern Mediterranean: The Role of Guarantee Schemes. URL: http://ec.europa.eu/enlargement/taieux/dyn/create_speech.jsp?speechID=23248&key=4621d918f7c345202cd2423f3aa68609.
2. Budina N., Polackova Brixli H., Irwin T. Public-Private Partnerships in the New EU Member States. Managing Fiscal Risks. Policy Research Working Paper 114. The World Bank. 2008. URL: <http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/Resources/468980-1207588563500/4864698-1207588597197/WPS114.pdf>.
3. Credit access guarantees: a public asset between State and Market. International survey on guarantee market players. KPMG Advisory. 2011. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2013/06/KPMG-Credit-access-guarantees-public-asset-between-State-Market.pdf>.
4. Про додаткове забезпечення гарантії або інших зобов'язань Уряду України, які надаються іноземним кредиторам щодо погашення кредитів в іноземній валюті, що залучаються українськими юридичними особами: Постанова Кабінету Міністрів України від 17 серпня 1995 р. № 655. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/655-95-%D0%BF>.
5. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 11 вересня 1995 р. № 564-р. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/564-95-%D1%80>.
6. Висновки щодо виконання державного бюджету України за 2008 рік / Рахункова палата України. URL: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/1462353;jsessionid=8CE7D608CE6002E27C6ADCA49B338AED>.

Босенко А.С. Анализ динамики и структуры гарантированного государством долга

Аннотация. В статье рассмотрены основные аспекты анализа структуры и динамики гарантированного государственного долга в Украине. Проанализировано изменение размера гарантированного государственного долга в Украине, рассмотрены основные причины таких изменений. Сделан акцент на обобщении основных факторов, влияющих на увеличение размера гарантированного государственного долга, в частности касательно валового внутреннего продукта. Обосновано влияние займов под государственные гарантии на рост размера гарантированного государством долга.

Ключевые слова: гарантированный государством долг, валовый внутренний продукт (ВВП), динамика долга, Министерство финансов Украины, государственные банки, государственные предприятия.

Bosenko O.S. Analysis of the dynamics and structure of the debt guaranteed by the state

Summary. The article discusses the main aspects related to the analysis of the structure and dynamics of guaranteed public debt in Ukraine. In this article was analyzed the change in the size of guaranteed public debt in Ukraine and considered the main reasons for such changes. Emphasis is placed on a synthesis of the main factors influencing the increase in the size of guaranteed public debt, in particular, in relation to gross domestic product. The effect of loans under state guarantees on the growth of the size of publicly guaranteed debt is substantiated.

Keywords: government guaranteed debt, gross domestic product (GDP), debt dynamics, Ministry of Finance of Ukraine, state banks, state enterprises.