

ОЦІНКА РІВНЯ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ УКРАЇНИ

ESTIMATION OF THE LEVEL OF EXTERNAL STATE DEBT BURDEN OF UKRAINE

У статті проведено оцінку рівня зовнішнього державного боргового навантаження України та досліджено сучасний стан зовнішньої державної заборгованості. На основі аналізу світового досвіду оцінки рівня зовнішнього державного боргового навантаження проведено розрахунок та проаналізовано індикатори зовнішнього боргового навантаження України. Запропоновано доповнити існуючу вітчизняну методичку оцінки рівня зовнішньої державної заборгованості України новими індикаторами боргового навантаження. Визначено основні загрози тенденції зовнішньої державної заборгованості України.

Ключові слова: державний борг; державний зовнішній борг; боргове навантаження; боргові індикатори; зовнішня державна заборгованість; боргова безпека.

The article assesses the level of external state debt burden in Ukraine and investigates the current state of external state debt. On the basis of the analysis of world experience in estimating the level of external state debt load, the external debt burden indicators of Ukraine were calculated and analyzed. It is proposed to supplement the existing domestic methodology for assessing the level of external state debt of Ukraine by new indicators of debt load, such as: the ratio of growth of public external debt to GDP growth; the ratio of the growth of the state external debt to the natural increase of the population; the ratio of the level of population savings to the state external debt; public external debt per person; the ratio of the growth of the state external debt to the growth of accumulation of fixed capital, which will allow more efficiently to carry out a diagnosis of the ability to timely fulfill Ukraine's financial obligations. It is highlighted that the main threatening tendencies of Ukraine's external debt are: rapid growth of external public debt; an increase in the debt burden on the economy, whose indicators begin to exceed the threshold; significant reduction of official international reserves; the insignificant use of borrowed funds for investment in the real sector of the economy due to the low profitability of state-owned enterprises makes large-scale bank investment loans and intensive capital injections into the domestic banking sector impossible, and therefore private and state corporations are forced to attract external loans; the potential of domestic savings as a source of investment, at the moment is not enough to at least partially replace external sources of borrowing; the deterioration of Ukraine's credit rating to the level at which capital investments into Ukraine are speculative, there is a high risk of non-repayment of loans, which for the country means limiting access to credit and rising prices for loans due to rising risks.

Key words: public debt; public external debt; debt load; debt indicators; external government debt; debt security.

**Євгеній
Крайчак,**
к. е. н., викладач
Промислово-
економічного
коледжу
Національного
авіаційного
університету

**Yevhenii
Kraichak,**
PhD.,
Industrial
and Economic
College
of the National
Aviation University

МАКРОЕКОНОМІКА

Постановка проблеми. Глобалізація фінансової діяльності має яскраво виражений борговий характер, тому процес виникнення зовнішніх державних запозичень, який завжди був пов'язаний із дефіцитом державного бюджету, раніше викликаного надзвичайними економічними ситуаціями (економічні кризи, військові дії, неврожаї, революції, проведення невдалих реформ, стихійні лиха тощо), на сьогодні вважається реальною дійсністю будь-якої економіки, в тому числі й за нормальних умов. Формування та нагромадження внутрішнього та зовнішнього державного боргу є органічною складовою функціонування економік переважної більшості країн світу, потужним важелем макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії. На жаль, в Україні в ході трансформаційних процесів формування державного боргу відбувалося значною мірою хаотично, під впливом потреб оперативного фінансування поточних бюджетних видатків, що наклало відбиток на його структуру та обсяги. На сьогодні питання дослідження боргового навантаження України та показників (індикаторів), що дозволяють провести таку оцінку, є досить актуальним, особливо якщо зважати на постійне збільшення кількості заяв політиків та економістів в засобах масової інформації щодо можливості виникнення в Україні дефолтної ситуації. Зростанню занепокоєння в українському суспільстві сприяє й активізація співпраці уряду України з МВФ, який у березні 2015 року погодився виділити 17,516 млрд дол. США за програмою розширеного фінансування. Згідно з домовленостями МВФ з Україною, кредитні кошти мають бути направлені на підтримку вітчизняного банківського сектора, стабілізацію курсової ситуації та нормалізацію макроекономічної ситуації в країні загалом.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Методологічною основою дослідження стали роботи українських та зарубіжних фінансистів з питань дослідження державного боргу. Серед вітчизняних науковців, що

досліджували це питання, виділимо: О. Барановського, І. Бураковського, Т. Вахненко, С. Марченко, С. Рибак, І. Чуй.

Метою цієї статті є обґрунтування методики оцінка рівня зовнішнього державного боргового навантаження України, проведення розрахунку та здійснення дослідження індикаторів боргового навантаження України. Проведення даних досліджень сприятиме швидшій розробці національної стратегії управління зовнішнім боргом України.

Розгляд питання оцінювання рівня зовнішнього державного боргового навантаження в даній роботі здійснюється в контексті дослідження боргової безпеки України та вивчення впливу державного зовнішнього боргу на економічний стан країни, її ліквідність та платоспроможність.

Виклад основного матеріалу. Перевищення гранично допустимого рівня державного боргу може спричинити проблеми у здатності країни виконувати у повній мірі свої платіжні зобов'язання перед кредиторами та створити загрозу для фінансової безпеки держави. Під фінансовою безпекою розуміється такий стан фінансової системи, за якого наявна стійка національна валюта, відсутня загрозна для розвитку економіки величина внутрішнього і зовнішнього боргів та забезпечується стале економічне зростання.

У широкому розумінні під безпечним рівнем зовнішнього боргового навантаження країни розуміють певний рівень зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання зовнішніх запозичень, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втраті суверенітету і руйнуванню вітчизняної фінансової системи.

У вузькому розумінні безпечним є такий рівень зовнішнього боргового навантаження країни при якому зовнішня заборгованість може у повному обсязі обслуговуватися та своєчасно погашатися і не загрозувати фінансовій стабільності держави.

На рівень боргового навантаження країни може впливати багато різноманітних факторів:

- рівень боргового навантаження країни залежить від обсягу та структури боргових зобов'язань;

- боргове навантаження країни залежать від умов випуску, погашення та обслуговування взятих на себе країною боргових зобов'язань;

- на рівень боргового навантаження можуть впливати стабільність виконання запланованих параметрів державного бюджету та монетарної політики у цілому, а також динаміка запланованого економічного зростання.

Зауважимо, що дослідити вплив всіх цих факторів дуже важко, тому для оцінки боргового навантаження країни використовують ряд певних показників - так званих індикаторів.

Так, наприклад, Міністерство фінансів України здійснює аналіз показників, що розраховуються, як відношення:

- 1) платежів за державним боргом до ВВП (критичний рівень складає 7%);

- 2) платежів за державним боргом до доходів державного бюджету України (критичний рівень дорівнює 45%);

- 3) обсягу державного боргу до ВВП (критичний рівень дорівнює 60%);

- 4) обсягу державного боргу до доходів державного бюджету України (критичний рівень складає 300%);

- 5) планових платежів з обслуговування державного боргу до експорту товарів і послуг (критичний рівень - 20-25%);

- 6) дисконтної вартості боргу до експорту (довгострокова платоспроможність (критичний рівень - 200-250%);

- 7) запланованих платежів з обслуговування боргу до суми бюджетних доходів (навантаження на бюджет (критичний рівень складає 25-30%) [3].

Також при визначенні рівня боргового навантаження Міністерство фінансів України враховує спреди дохідності облігацій (спред ЕМВІ (Emerging Markets Bond Index) + країна) та середньозважену дохідність

облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку [5].

Запропонована Міністерством фінансів України система індикаторів ліквідності та платоспроможності країни, не дозволяє у повній мірі, проводити аналіз зовнішнього боргового навантаження, оскільки не відображає реальний зв'язок державної заборгованості з процесами, що відбуваються в економіці.

Саме тому наведені вище методики оцінки боргового навантаження слід доповнити ще такими показниками, як:

- 1) відношення приросту державного зовнішнього боргу до приросту ВВП, у %;

- 2) державний зовнішній борг на душу населення (частка боргових зобов'язань перед нерезидентами у складі державного боргу);

- 3) відношення приросту державного зовнішнього боргу до природного приросту населення, у %;

- 4) відношення рівня заощаджень населення до державного зовнішнього боргу;

- 5) відношення приросту державного зовнішнього боргу до приросту нагромадження основного капіталу;

- 6) відношення приросту державного зовнішнього боргу до приросту доходів населення, у %.

Важливим індикатором рівня боргового навантаження на економіку виступає відношення державного зовнішнього боргу до ВВП. Порогове значення цього боргового індикатора для держав, що входять до Євроленду, зафіксоване в Маастрихтській угоді на рівні 40%. Перевищення даного критичного рівня означає для країни зростання обсягів відпливу національного капіталу за кордон та зменшення рівня інвестування в економіку, із-за необхідності обслуговувати значні обсяги державної заборгованості. В Україні динаміка цього боргового індикатора мала тенденцію до зростання аж до 1999 року, в якому воно досягло майже критичного рівня - 39,5% (рис. 1). Однак, починаючи з 2000 року значення даного показника почало стабільно знижуватися і досягнуло рівня 9,13% у 2007 році.

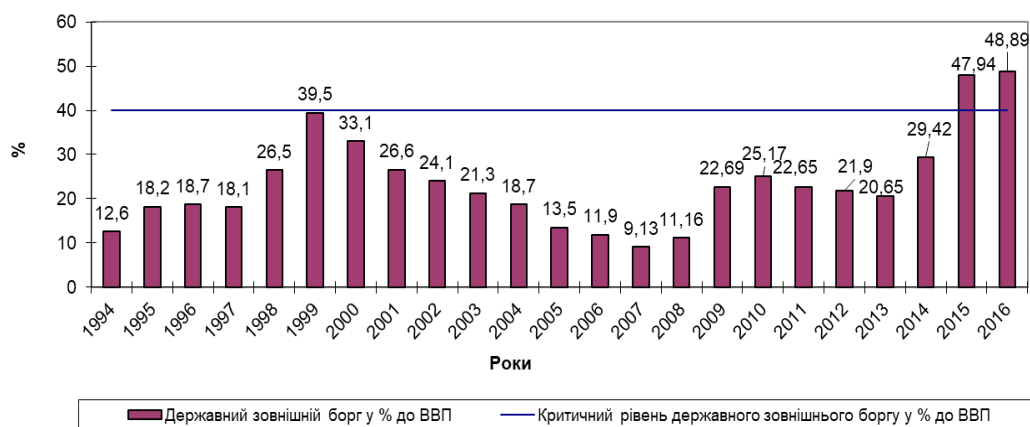


Рис. 1. Державний зовнішній борг України у % до ВВП (побудовано автором за даними [6], [8])

Така позитивна ситуація у зміні даного показника пояснюється успішною діяльністю уряду по проведенню реструктуризації раніше взятої зовнішньої заборгованості, зменшенню абсолютного рівня зовнішньої заборгованості та проведенню більш виваженої боргової політики з метою підвищення загальної ліквідності та платоспроможності держави. Проте, у 2008 році у світі розпочалася глобальна фінансова криза. Для стабілізації економіки Україна почала збільшувати обсяги зовнішніх запозичень та значно девальвувала національну грошову одиницю. У

подальшому майбутньому політика стабільного нарощення зовнішнього боргу продовжилася і вже у 2015 році відношення державного зовнішнього боргу до ВВП перевищило критичне значення у 40%.

У наведених у табл. 1 даних можна простежити динаміку зміни деяких важливих показників, що відображають боргове навантаження України. Насамперед, це стосується показника відношення платежів з погашення і обслуговування державного зовнішнього боргу до ВВП. Вважається, що якщо на погашення і обслуговування зовнішнього боргу витрачається 7 або

Таблиця 1

Динаміка показників боргового навантаження України

Показники	Роки					
	2006	2008	2010	2012	2014	2016
млрд дол. США						
ВВП	106,2	180,46	138,03	176,33	131,88	93,27
Експорт	50,24	67,00	63,19	64,42	50,55	33,56
Зовнішній державний (прямий та гарантований) борг	12,66	18,55	34,75	38,66	38,81	45,61
Погашення і обслуговування зовнішнього державного боргу	1,5	0,87	1,47	3,77	4,44	1,3
%						
Експорт / ВВП	47,3	37,1	45,8	36,5	38,3	36,0
Зовнішній борг / ВВП	11,9	11,16	25,17	21,9	29,42	48,89
Зовнішній борг / Експорт	25,2	29,4	55,0	60,0	76,8	135,9
Платежі з погашення і обслуговування зовнішнього державного боргу / ВВП	1,4	0,5	1,1	2,1	3,37	1,4
Платежі з погашення і обслуговування зовнішнього державного боргу / Експорту	3,0	1,3	2,3	5,8	8,8	3,9

Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України [6] та за даними Національного банку України [7].

більше відсотків від ВВП, то боргове навантаження країни є значним. Найбільшого значення в Україні даний показник досяг у 2014 році – 3,37%.

З метою уникнення можливих проблем з вчасним проведенням розрахунків із зовнішніми кредиторами у 2016-2019 роках, Україна була вимушена провести реструктуризацію частини свого зовнішнього боргу відповідно до п. 14 Прикінцевих положень Закону України «Про Державний бюджет України на 2015 рік» та Постанови Кабінету Міністрів України «Про здійснення у 2015 році правочинів з державним та гарантованим державою боргом з метою його реструктуризації і часткового списання» [4].

Відповідно досягнутим домовленостям із Спеціальним комітетом кредиторів 27 серпня 2015 року Україні вдалося реструктурувати 14 випусків єврооблігацій на загальну суму близько 18 млрд доларів США. Дана реструктуризація зовнішнього боргу також передбачала негайне списання близько 3,6 млрд доларів США та обміну 9 випусків єврооблігацій на суму близько 15 млрд доларів США на нові випуски єврооблігації з перенесенням термінів їх погашення з 2015-2023 рр. на 2019-2027 рр.

Оскільки платежі з обслуговування зовнішнього боргу здійснюються у іноземній валюті, тому необхідно враховувати експортні можливості України, для чого і розраховують такі два показники, як співвідношення зовнішнього боргу до експорту та співвідношення платежів з погашення та обслуговування зовнішнього боргу до експорту.

Показник відношення зовнішнього державного боргу до доходів від екс-

порту використовується для оцінки довгострокової платоспроможності країни. У світовій практиці існує два підходи до визначення критичного рівня цього показника. Згідно з підходом спеціалістів Світового банку пороговим рівнем для даного показника вважається 200-250%. МВФ пропонує свій пороговий рівень, який є значно нижчим від попереднього і сягає 150%. Тенденція зміни цього показника відображена на рис. 2.

Аналіз динаміки питомої ваги державного зовнішнього боргу України від експорту за період з 1992 по 2016 рр. свідчить про значні коливання. Так, в Україні відбулося зростання значення цього індикатора боргового навантаження з 5% у 1992 році до 76,4% у 1999 році. Позитивна динаміка зниження даного показника почалося у 2000 році та продовжилась і у наступних роках, досягнувши значення 20,1 % у 2007 році. Дані зміни можна пояснити зменшенням державного зовнішнього боргу у абсолютному вимірі та збільшенням доходів від експорту товарів та послуг. Починаючи з 2008 року почалося стабільне зростання значення показника відношення зовнішнього державного боргу до доходів від експорту. Станом на кінець 2016 року значення даного індикатора досягло рівня у 136% і є близьким до порогового значення у 150%.

В останні десятиліття у світі значно зросли обсяги кредитування, що призвело до значного зростання платежів з обслуговування зовнішнього боргу. Так, згідно статистичних даних, якщо наприкінці 50-х років 20 ст. більшість країн, що розвиваються витрачали на обслуговування свого зовнішнього

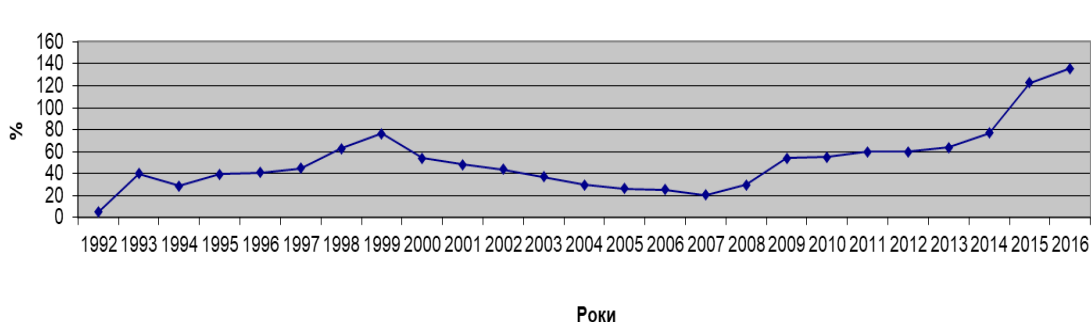


Рис.2. Динаміка державного зовнішнього боргу України як відсотка до експорту (побудовано автором за даними [6], [8])

боргу 5-10% доходів від експорту, то вже наприкінці 80-х років 25% і більше. Вважається, що якщо норма обслуговування державного зовнішнього боргу знаходиться в межах 20-25%, то існує значна загроза вчасного невиконання позичальником своїх фінансових зобов'язань.

В Україні значення показника співвідношення платежів з обслуговування державного зовнішнього боргу до експорту знаходиться у межах норми і станом на кінець 2016 року становить 3,9% (табл. 1). Однак, необхідно враховувати те, що здатність України обслуговувати зовнішній борг є дуже залежною від кон'юнктури світового ринку, особливо, знаючи те, що в структурі її експорту переважають сировинні товари. Така залежність нашої економіки від валютних надходжень від експорту може становити певну загрозу для фінансової безпеки України і тому це слід враховувати при проведенні боргової політики (табл. 1).

Розглядаючи рівень боргового навантаження України, необхідно дослідити взаємозв'язок між державним зовнішнім боргом та економічним зростанням. Позитивною, вважається така ситуація, за якої темпи приросту ВВП є вищими за темпи приросту державного боргу, оскільки тоді, з одного боку, країна зможе одержувати необхідні фінансові ресурси та своєчасно обслуговувати вже існуючі обсяги державної заборгованості, а з іншого боку, додаткові надходження в економіку одержані від зростання ВВП дадуть змогу зменшити у майбутньому обсяги запозичень за кордоном, стабілізуючи таким чином динаміку

зростання державного зовнішнього боргу України.

Якщо дослідити динаміку зростання державного зовнішнього боргу та ВВП в Україні з 2002 по 2016 рр., то можна побачити, що в період протягом 2002-2007 років спостерігалась тенденція за якої темпи приросту ВВП перевищували темпи приросту державного боргу. У 2008-2010 рр. відбулося значне зростання зовнішньої заборгованості (рис. 3). В наступні роки економічне зростання поновилося і темпи приросту ВВП продовжували випереджати темпи зростання зовнішнього боргу включно до 2013 року. У 2014 році складне економічне положення в країні змусило Україну звернутися за фінансовою допомогою до МВФ, у результаті чого того ж року ним був виділений перший та другий транш позики для стабілізації платіжного балансу України. У результаті таких дій Уряду зовнішня заборгованість України зросла станом на 31.12.2016 року до 45,61 млрд дол. США.

Для оцінки рівня боргового навантаження на бюджет використовується показник відношення державного зовнішнього боргу до суми доходів Державного бюджету. За оцінками міжнародних фінансових організацій та Міністерства фінансів України критичним рівнем для даного показника є значення у 300%. З даних відображених на рис. 4, випливає, що свого максимального рівня показник відношення державного зовнішнього боргу до доходів Державного бюджету досяг у 2016 році, тоді він становив 189,9%, що вважається цілком безпечним для економіки.

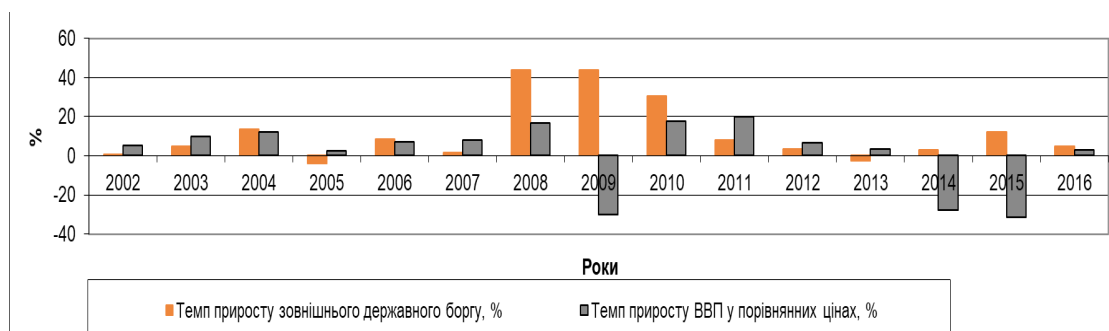


Рис.3 Взаємозв'язок темпів приросту державного зовнішнього боргу та ВВП (побудовано автором за даними [6], [8])

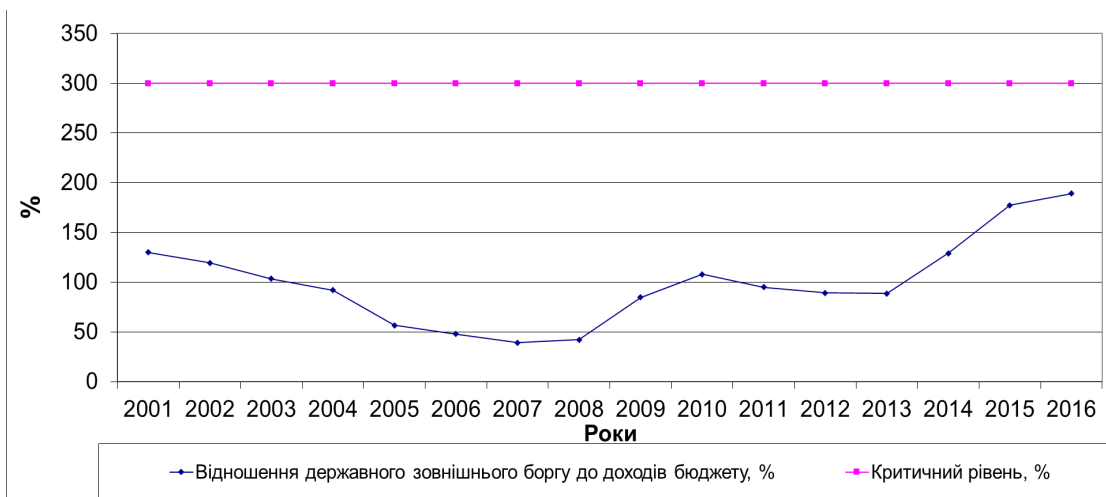


Рис.4. Динаміка відношення державного зовнішнього боргу до доходів державного бюджету (побудовано автором за даними [6], [7])

При дослідженні боргового навантаження України, необхідно також враховувати наявні обсяги офіційних міжнародних резервів Національного банку України, які є певною відносною гарантією для країни у випадку виникнення непередбачених ситуацій з питань обслуговування зовнішнього боргу.

З даних наведених на рис. 5 випливає, що у період протягом 2005-2009 рр. обсяг міжнародних резервів України перевищував обсяг її зовнішніх боргових зобов'язань. З 2011 року починається процес скорочення міжнародних резервів на тлі постійного нарощення державного зовнішнього боргу. Так, станом на кінець 2016 року рівень міжнародних резервів України є нижчим у 2,5 від обсягу взятих на себе державою зовнішніх зобов'язань.

Розкриваючи рівень боргового навантаження на економіку, доцільно проаналізувати динаміку приросту нагромадження основного капіталу з приростом державного зовнішнього

боргу. Важливою умовою досягнення позитивного впливу зовнішніх запозичень на економіку є необхідність спрямування цих коштів у капітальні вкладення, що сприятиме економічному зростанню країни у майбутньому та надасть додаткові фінансові ресурси для обслуговування зовнішньої заборгованості країни.

Якщо порівняти між собою динаміку приросту нагромадження основного капіталу в Україні та динаміку приросту її державного зовнішнього боргу, то можна прийти до висновку, що на жаль, іноземні запозичення використовувалися нераціонально, тобто спрямовувалися не на капітальні вкладення, які би змогли принести країні свої дивіденди у майбутньому, а спрямовувалися в основному на соціальне «проїдання» (рис. 6). Тенденція у від'ємному прирості нагромадження капітальних вкладень спостерігається у період протягом 2008-2010 рр. та у період протягом 2013-2015 рр.

Аналіз рівня заощаджень населення дасть можливість дізнатися

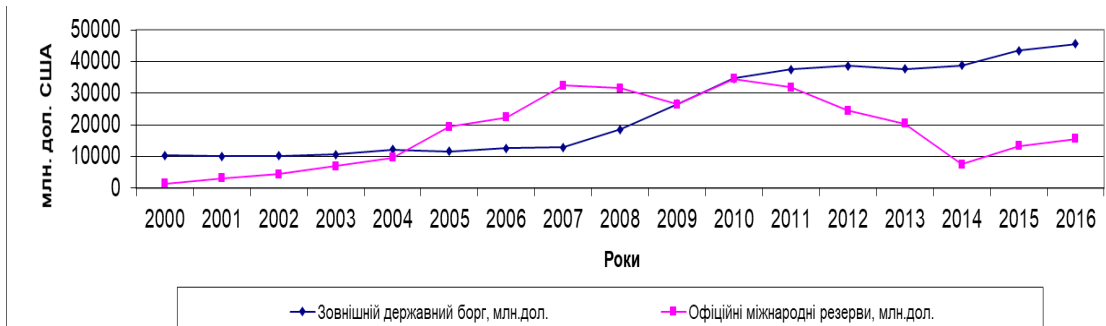


Рис.5. Динаміка державного зовнішнього боргу та офіційних міжнародних резервів за 2000-2016 роки (побудовано автором за даними [6], [7])

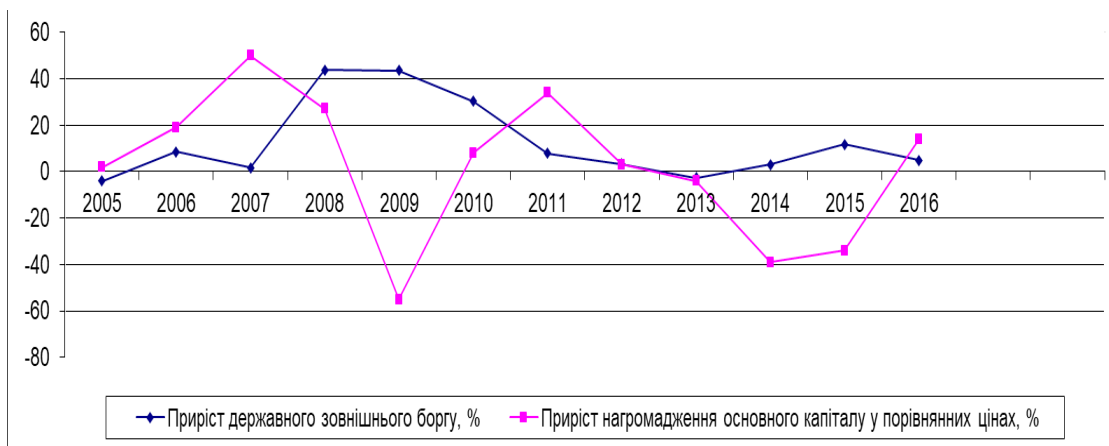


Рис.6. Динаміка темпів приросту державного зовнішнього боргу та накопичення основного капіталу (побудовано автором за даними [6], [8])

чи зможуть заощаджені населенням кошти в якості внутрішніх інвестицій в економіку замінити собою частину зовнішнього капіталу у вигляді зовнішніх запозичень. Як можна побачити з даних наведених на рис. 7, потенціалу внутрішніх заощаджень, як джерела інвестицій, на даний момент є недостатньо для того щоб хоча б частково замінити собою зовнішні джерела запозичень. А тому Україна і надалі відчуває необхідність та виражає свою зацікавленість у зовнішніх джерелах запозичень, як основи для здійснення капітальних вкладень в реальну економіку.

Висвітлюючи питання боргового навантаження України, доцільно розглянути динаміку її державного зовнішнього боргу та ВВП на душу населення. Дослідивши дані в табл. 2, можна помітити чітку тенденцію до зростання із року в рік обсягу дер-

жавного зовнішнього боргу на душу населення. За період з 2005-2016 роки обсяг державного зовнішнього року на душу населення зріс майже у чотири рази, досягнувши позначки у 1070 дол. США. Україна належить до країн із низьким рівнем зовнішньої заборгованості на душу населення.

Окрім, аналізу різноманітних боргових індикаторів, необхідним є проведення дослідження кредитного рейтингу країни як невід'ємного елемента боргової політики. Кожна країна, що здійснює зовнішні запозичення на світовому ринку капіталів зацікавлена у одержанні високого кредитного рейтингу, що з одного боку, відкриє для неї доступ до ще більшого обсягу кредитних коштів, а з іншого боку, буде відображати високий рівень довіри кредиторів до такої країни. У світовій практиці кредитний рейтинг країни визначається за допомогою

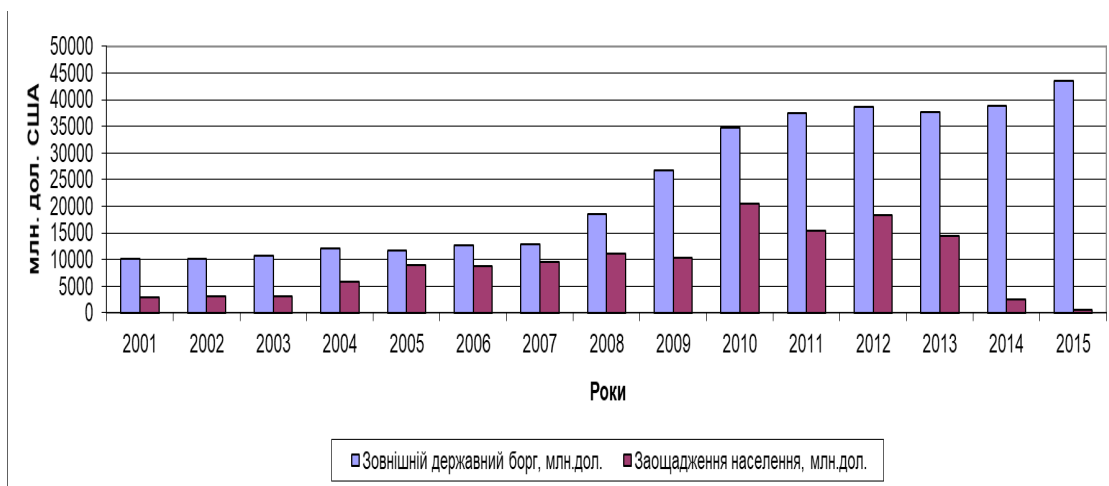


Рис.7. Динаміка обсягів зовнішнього державного боргу та заощаджень населення (побудовано автором за даними [6], [8])

Динаміка обсягів державного зовнішнього боргу та ВВП на душу населення

Рік	Державний зовнішній (прямий та гарантований) борг, млрд дол. США	ВВП, млрд грн.	Кількість населення, млн. чол.	Офіційний курс гривні щодо дол. США (середній за період), грн. за 1 дол. США	ВВП на душу населення, дол. США	Державний зовнішній борг на душу населення, дол. США
2005	11,67	441,45	47,28	5,12	1823	247
2006	12,66	544,15	46,929	5,05	2296	270
2007	12,89	712,94	46,646	5,05	3026	276
2008	18,55	950,50	46,372	5,26	3896	400
2009	26,64	914,72	46,143	7,79	2544	577
2010	34,75	1094,61	45,963	7,93	3004	756
2011	37,47	1316,60	45,778	7,96	3613	819
2012	38,66	1408,89	45,633	7,99	3859	847
2013	37,62	1454,93	45,553	7,99	3992	826
2014	38,81	1566,72	42,953	11,88	1318	904
2015	43,45	1979,46	42,760	21,84	2119	1016
2016	45,61	2383,20	42,60	25,55	2189	1070

Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України [6] та Національного банку України [7].

різноманітних кредитних та інвестиційних індексів та рейтингів.

Існує чіткий взаємозв'язок між кредитним рейтингом країни та можливістю одержання нею іноземних кредитів. Чим нижчим є кредитний рейтинг, тим вищим є рівень ризику для кредитора, а отже вищою є і ставка відсотку за якою позичаються кошти.

Позичальники, у яких кредитний рейтинг є високим, мають можливість залучати фінансові ресурси за ставкою, яка майже не відрізняється від базової (LIBOR). У країн, яким призначений низький кредитний рейтинг, мають можливість одержувати позики під значно вищі відсоткові ставки. Кредитні рейтинги країн можуть багаторазово змінюватися

протягом одного року, в залежності від фінансової ситуації в такій країні.

З даних наведених в табл. 3 випливає, що станом на 31.12.2016 р. найбільш відомими світовими рейтинговими агентствами, Україні призначено кредитний рейтинг групи «В-» та «Саа3/Са». Відповідно до цього кредитного рейтингу, вкладення капіталу в Україну є спекулятивними, існує високий ризик неповернення кредитів, однак країна все ж таки спроможна виконувати свої платіжні зобов'язання.

ВИСНОВКИ

Отже, нами було проведено оцінку рівня зовнішнього державного навантаження України та здійснено вдосконалення існуючої методики

Таблиця 3

Стан кредитних рейтингів України

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті		Прогноз	Дата присвоєння / підтвердження Рейтингу
	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання		
“Fitch Ratings” (Fitch)	В-	В	Стабільний	11 листопада 2016
«Standard and Poor's» (S&P)	В-	В	Стабільний	9 грудня 2016
“Moody's Investors Service” (Moody's)	Саа3/Са	Саа3	Стабільний	19 листопада 2015

Джерело: розраховано автором за даними Міністерства фінансів України [6]

аналізу зовнішнього державного боргового навантаження, яка передбачає включення до системи індикаторів оцінки рівня боргового навантаження Міністерства фінансів України таких показників, як відношення приросту державного зовнішнього боргу до приросту ВВП, у %; державний зовнішній борг на душу населення; відношення приросту державного зовнішнього боргу до природного приросту населення, у %; відношення рівня заощаджень населення до державного зовнішнього боргу; відношення приросту державного зовнішнього боргу до приросту нагромадження основного капіталу; відношення приросту державного зовнішнього боргу до приросту доходів населення, у%, що дозволить ефективніше здійснювати діагностику спроможності своєчасного виконання Україною взятих на себе фінансових зобов'язань.

Виділимо основні загрозливі тенденції зовнішньої державної заборгованості України:

- стрімке зростання зовнішнього державного боргу;

- збільшення боргового навантаження на економіку, індикатори якого починають перевищувати порогові значення;

- значне зниження офіційних міжнародних резервів;

- незначне використання запозичених коштів для інвестицій у реальний сектор економіки. Сучасна інвестиційна політика України, в межах якої держава не забезпечує значної фінансової підтримки наукомісткої складової державного сектору в економіці, пов'язана із цим низька дохідність державних підприємств, вивіз тимчасово вільних коштів за кордон, робить неможливим широкомасштабне банківське інвестиційне кредитування і інтенсивні вливання капіталу у вітчизняний банківський сектор. За таких умов приватні та державні корпорації змушені залучати зовнішні кредити;

- погіршення кредитного рейтингу України. Станом на 31 грудня 2016 року найбільш відомими світовими рейтинговими агентствами Україні призначено кредитний рейтинг групи

«В» та «Саа3/Са», відповідно до якого, вкладення капіталу в Україну є спекулятивними, існує високий ризик неповернення кредитів. Погіршення кредитного рейтингу для країни означає обмеження доступу до кредитних ресурсів та подорожчання кредитів у зв'язку із зростанням ризиків.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналіз стану реструктуризації державних зовнішніх боргових зобов'язань / Рахункова плата України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/index>.

2. Бенч Л. Я. Боргові інструменти фінансування видатків держави: теорія та практика / Л. Я. Бенч // Фінанси, облік і аудит: зб. наук. пр. / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана»; [редкол.: В. М. Федосов (голов. ред.) та ін.]. - К.: КНЕУ, 2016. - Вип. 1. - С. 35-47.

3. Чуй І. Р. Методичні підходи до оцінювання боргової безпеки [Електронний ресурс] / І. Чуй, О. Мицак // Науковий вісник НЛТУ України. - 2016. - Вип. 26.6 - С. 225-231 - Режим доступу: http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2016/26_6/36.pdf.

4. Постанова Кабінету міністрів України «Про здійснення у 2015 році правочинів з державним та гарантованим державою боргом з метою його реструктуризації і часткового списання» № 912 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=248623211>.

5. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 29.10.2013 № 1277 [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://cet.com.ua/2013/29.10.2013_1277.html.

6. Статистичні матеріали щодо стану державного боргу у 2011-2016 роках [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Міністерства фінансів України. - Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/borg/statistichna-informacija-schodo-borgu?icon=5>

7. Статистика зовнішнього сектору. Зовнішній борг України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національного банку України. - Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446#4

8. Статистичні дані. Зведені національні рахунки у 2010-2016 роках / Офіційний сайт Державної служби статистики [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/>.

REFERENCES

1. Analysis of the state of foreign debt restructuring / Ukrainian accounting, available at: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/index>.

2. Bench, L. Ya. (2016), Debt Instruments for State Expenditures Financing: Theory and Practice, *Finance, Accounting and Audit, Vol. 1, KNEU Press*, pp. 35-47 (ukr).

3. Chui, I. R. & Mitsak, O. (2016), Methodological Approaches to Assessing Debt Security, *Scientific Bulletin of NLTU of Ukraine. Vol. 26.6*, pp. 225-231, available at: http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2016/26_6/36.pdf

4. Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «On the implementation in 2015 of transactions with the state and guaranteed by the state debt for the purpose of its restructuring and partial write-off» № 912, available at: <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=248623211>.

5. Order of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine «On Approval of Methodological Recommendations for Calculation of the Level of Economic Security of Ukraine» 10. 29, 2013, No. 12777, available at: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.html

6. Statistical materials on state of the state debt in 2011-2016, Official site of the Ministry of Finance of Ukraine, available at: <http://www.minfin.gov.ua/news/borg/statistichna-informacija-schodo-borgu?icon=5> 11.

7. External sector statistics. External debt of Ukraine, Official site of the National Bank of Ukraine: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446#4

8. Statistical data. Consolidated national accounts in 2010-2016, Official site of the State Statistics Service, available at: <http://ukrstat.gov.ua/>

РІПТУ