

Катерина Миколаївна ЯРОШ

аспірант кафедри статистики,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
Львівська площа, 14, м. Київ, 04053, Україна
E-mail: fillkat@yandex.ru
Телефон: +380937255566

АНАЛІЗ ІНДИКАТОРІВ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Ярош, К. М. Аналіз індикаторів боргової безпеки України [Текст] / Катерина Миколаївна Ярош // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2013. – Том 13. – С. 207-213. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Визначено основні індикатори безпеки країни за рівнем державної заборгованості, суть яких полягає у співвідношенні між державним боргом, витратами на його погашення і обслуговування та такими показниками, як: валовий внутрішній продукт, експорт товарів і послуг, доходи державного бюджету. Вказано на доцільність оцінки індикаторів боргової безпеки в динаміці і, таким чином, проаналізовано боргові коефіцієнти за 2003-2012 рр. Зазначено, що боргові індикатори мають граничні значення, перевищення яких свідчить про наявність ризиків виникнення проблем з обслуговуванням боргу. У зв'язку з цим, узагальнено міжнародний та національний досвід визначення порогових значень індикаторів боргової безпеки. З використанням граничних значень цих коефіцієнтів оцінено сучасний стан боргової безпеки України.

Ключові слова: державний борг, боргові індикатори, граничні значення, боргова безпека, платоспроможність, боргове навантаження.

Екатерина Николаевна ЯРОШ

АНАЛИЗ ИНДИКАТОРОВ ДОЛГОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УКРАИНЫ

Аннотация

Определены основные индикаторы безопасности страны по уровню государственной задолженности, суть которых заключается в соотношении между государственным долгом, расходами на его погашение и обслуживание и такими показателями, как: валовой внутренний продукт, экспорт товаров и услуг, доходы государственного бюджета. Подчеркнута целесообразность оценки индикаторов долговой безопасности в динамике и, таким образом, проанализированы долговые коэффициенты за 2003-2012 гг. Отмечено, что долговые индикаторы имеют предельные значения, превышение которых свидетельствует о наличии риска возникновения проблем с обслуживанием долга. В связи с этим, обобщен международный и национальный опыт определения пороговых значений индикаторов долговой безопасности. С использованием предельных значений этих коэффициентов оценено современное состояние долговой безопасности Украины.

Ключевые слова: государственный долг, долговые индикаторы, предельные значения, долговая безопасность, платежеспособность, долговая нагрузка.

Kateryna Mykolayivna YAROSH

Postgraduate student, Department of Statistics,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
Lvivska Square, 14, Kyiv, 04053, Ukraine
E-mail: fillkat@yandex.ru
Phone: +380937255566

THE ANALYSIS OF THE DEBT SAFETY INDICATORS OF UKRAINE

Abstract

In the article there have been determined the main indicators of national safety according to the level of public debt, the essence of which consists in the correlation between public debt, expenditures for its repayment and servicing and indices such as: gross domestic product, export of goods and services, national budget income. Expediency of evaluation of debt safety indicators has been showed over time and, consequently, debt indexes for the years 2003-2012 have been analyzed. It has been specified that debt indicators have marginal values the overrun of which gives evidence of the existence of risks of rise of servicing debt problems. In connection with this, international and national practices of determining threshold values of debt safety indicators have been generalized. The actual condition of Ukraine's debt safety has been evaluated by using the marginal values of these indexes.

Keywords: public debt, debt indexes, marginal values, debt safety, financial solvency, debt load.

JEL classification: H630

Вступ. Державна заборгованість відіграє значну роль у фінансово-економічному житті країни. З однієї сторони, за умови ефективного використання залучені ресурси можуть бути потужним фактором економічного зростання. А здатність країни своєчасно виконувати свої боргові зобов'язання позитивним чином впливає на довіру кредиторів до держави, і, як наслідок, відкриває нові можливості для міжнародної інтеграції країни. Водночас неконтрольоване накопичення боргу поруч із неефективним використанням позикових коштів може призвести до фінансової кризи, порушити макроекономічну стабільність.

Через свою актуальність проблема державної заборгованості набула широкого дослідження в працях багатьох як досвідчених, так і молодих науковців, серед яких Т. Вахненко, А. Єріна, В. Калитчук, Н. Кравчук, О. Царук, С. Юрій. У висвітленні питання визначення боргових індикаторів значний внесок був також зроблений фахівцями міжнародних фінансових організацій – насамперед слід назвати МВФ.

Метою статті є визначення основних індикаторів боргової безпеки і з використанням граничних значень цих коефіцієнтів - оцінка боргової ситуації в Україні.

Для оцінювання рівня боргової безпеки країни використовується низка показників. Їх розрахунок ґрунтується на співвідношенні між державним боргом, витратами на його погашення і обслуговування та такими показниками, як: ВВП, експорт товарів і послуг, доходи державного бюджету тощо. Індикатори боргової безпеки прийнято обмежувати пороговими або граничними значеннями, оскільки до певних меж ситуація із впливом боргу на економіку і

фінансово-кредитну сферу країни загалом може перебувати під контролем держави, однак перевищення цих меж призводить до виникнення і поглиблення кризових явищ у країні [1]. Дуже важливим при цьому є аналіз коефіцієнтів у динаміці, а не в якості статичних показників. Адаже аналіз динаміки показників боргової безпеки у часі (особливо разом з іншими макроекономічними змінними) може допомогти розробити систему «сигналів раннього попередження» про можливі боргові кризи або проблеми з обслуговуванням заборгованості [2, с. 183].

У теорії та на практиці не існує жорстко фіксованого універсального переліку показників для оцінювання критичності обсягів державних запозичень, який підходив би для країн із різним рівнем економічного розвитку. Так само не існує єдиної методики визначення граничних рівнів індикаторів боргової безпеки. Відтак порогові значення боргових показників не потрібно сприймати як догму, тому що, як свідчить світова практика, задовільні значення боргових індикаторів ще не гарантують відсутності у позичальника боргових проблем [3].

Одним із головних узагальнюючих показників стану заборгованості країни є відношення загального обсягу державного боргу до ВВП. Він дає змогу оцінити рівень боргового навантаження на економіку держави, а також відображає її можливості розрахуватися з кредиторами, виходячи з економічного потенціалу.

Існують різні погляди на визначення граничного значення відношення державного боргу до ВВП. Відповідно до Методики розрахунку рівня економічної безпеки критичним рівнем показника вважається 55% [4]. У Бюджетному

кодексі України граничне значення коефіцієнта встановлено на рівні 60% [5]. Цей поріг запозичено із практики Європейського Союзу, однак для України така цифра вважається дещо завищеною. По-перше, в Європейському Союзі до державного боргу відносять ширше коло зобов'язань порівняно з Україною. По-друге, такий рівень заборгованості вважається безпечним для країн із розвинутою економікою. Для країн із перехідною економікою (до яких відноситься і Україна) економічно безпечне порогове значення цього коефіцієнта повинно бути нижчим. Причини цього лежать насамперед у площині

недостатнього рівня розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, залежності від зовнішніх ринків капіталу, світового попиту на експорт тощо. Результати досліджень міжнародних фінансових організацій та вітчизняних дослідників показують, що державний борг України не повинен перевищувати 35-40% ВВП. Зокрема, в Меморандумі про співробітництво з МВФ закладено мету зниження до 2015 р. загального обсягу державного боргу до рівня не вище ніж 35% від ВВП [6].

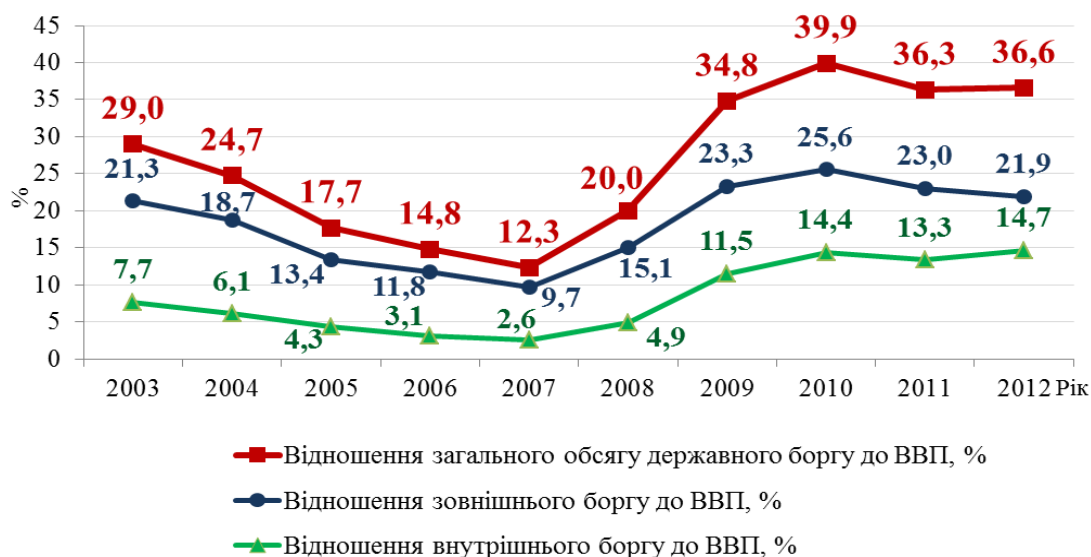


Рис. 1. Динаміка відношення державного боргу до ВВП у 2003-2012 рр.

У 2012 р. відношення державного боргу до ВВП склало 36,6% (рис. 1, за даними [10; 12]). Це значення є дещо нижчим за піковий 2010 р., коли показник досяг майже 40%, однак значно перевищує рівень докризових років. Якщо брати офіційно встановлену допустиму межу в 55-60%, то розрахований індикатор свідчить про відсутність загрози борговій безпеці.

Як індикатори боргової безпеки, також окремо розраховуються відношення державного зовнішнього та внутрішнього боргу до ВВП. Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП характеризує ступінь боргової залежності національної економіки від зовнішнього фінансування [7, с. 287]. Це співвідношення дозволяє отримати певне уявлення про можливості обслуговування боргу за рахунок переключення ресурсів з виробництва товарів для внутрішнього споживання на виробництво експортних товарів [2, с. 186]. Існують різні методики визначення граничного значення цього показника. Так Світовий банк вважає критичним значення у 80-100%, Міжнародний валютний фонд – 50%, Європейський Союз – 40% (Маастрихтський критерій), а Міністерство економіки України – 25% [4]. На сьогодні найбільш прийнятною здається національна методика визначення порогового

значення, виходячи з методики розрахунку самого зовнішнього державного боргу в Україні. Адже визначення зовнішнього державного боргу, подане у Бюджетному кодексі України, значно звужує його величину і робить його не зовсім доречним для порівняння зі стандартами Світового банку, Міжнародного валютного фонду і Європейського Союзу. За останнє десятиріччя Україна один раз перетнула граничне значення – у 2010 р. цей показник досяг позначки 25,6% (рис. 1). Однак наступні роки спостерігалась позитивна динаміка скорочення відношення зовнішнього боргу до ВВП, і у 2012 р. цей коефіцієнт становив 21,9%.

Критичним рівнем відношення державного внутрішнього боргу до ВВП є 30%. У 2012 р. цей коефіцієнт становив 14,7% (рис. 1). І хоча відношення внутрішнього боргу до ВВП більш ніж удвічі менше за допустиму межу, слід звернути увагу на негативну динаміку, адже значення цього показника у 2012 р. є найбільшим за останні десять років.

Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг характеризує спроможність країни покрити заборгованість валютними доходами від експорту [7, с. 287]. За міжнародними стандартами критичне значення

становить 150%, а за національною методикою – більш ніж удвічі менше, 70% [4]. Незважаючи на те, що цей показник має порогове значення, особливо важливим є аналіз його в динаміці. Наприклад, країни, що вдаються до зовнішніх запозичень з метою фінансування інвестицій у виробництво з тривалим періодом освоєння, цілком можуть мати відносно високі значення відношення боргу до експорту. Однак цей коефіцієнт може почати знижуватися, коли

вкладені інвестиції почнуть забезпечувати продукцію, придатну для експорту. Тому в цьому контексті також важливим є цільове використання коштів [2, с. 185]. У 2012 р. відношення державного зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг становило майже 47% (рис. 2, за даними [10; 12]), тобто гранично допустима межа не перетиналась. Однак, аналіз динаміки свідчить, що останніми роками ситуація із платоспроможністю України дещо погіршилася.

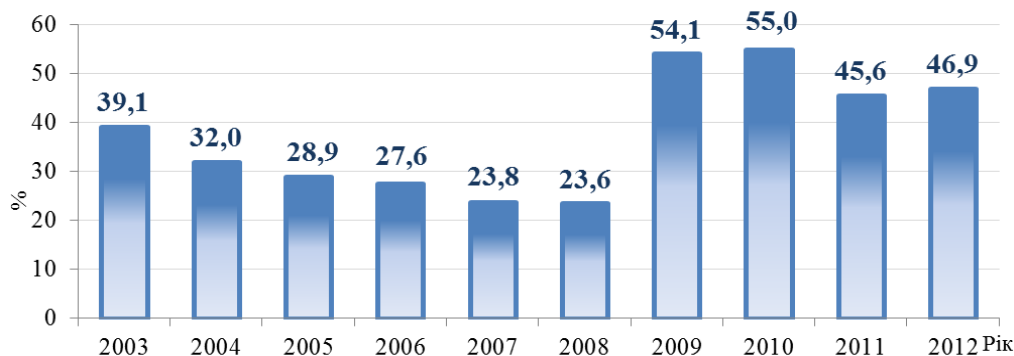


Рис. 2. Динаміка відношення державного зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг у 2003-2012 рр.

У процесі оцінки боргової безпеки важлива роль також відводиться аналізу співвідношення витрат на погашення та обслуговування державного боргу з ВВП, експортом товарів і послуг, доходами державного бюджету.

Відношення платежів з погашення й обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг (коефіцієнт норми обслуговування боргу) характеризує боргову спроможність країни, тобто показує, яка частина доходів від експорту витрачається на погашення й обслуговування зовнішнього боргу. Міжнародні організації (Світовий банк, Європейський союз) встановлюють порогове значення на рівні 20-25%.

Перевищення граничного значення свідчить про серйозні проблеми у валютно-фінансовій сфері країни і потенційні загрози борговій безпеці [1]. У 2012 р. відношення платежів з погашення й обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, за попередніми даними, становило 5,5% (рис. 3, за даними [9; 11; 12]). Незважаючи на те, що ця цифра в декілька разів менша за граничне значення, варто звернути увагу на те, що за останнє десятиріччя це співвідношення є найбільшим (перевищивши навіть показник кризового 2009 р.). А це свідчить про погіршення платоспроможності України.



Рис. 3. Динаміка боргових індикаторів у 2003-2012 рр.

Відношення платежів з погашення й обслуговування державного боргу до ВВП має пороговий рівень 7%. У 2012 р. цей показник склав 6,5% (рис. 3, за даними [9; 11; 12]). Аналіз динаміки свідчить про стабільне зростання цього співвідношення протягом останніх трьох років. Якщо ситуація не зміниться, то в найближчій перспективі можна очікувати перевищення

граничного рівня, що свідчатиме про потенційні загрози борговій безпеці України.

Відношення платежів з погашення й обслуговування зовнішнього боргу до ВВП характеризує вартість отриманих запозичень для української економіки. Критичним рівнем цього показника вважається 5%. У 2012 р. це співвідношення становило 2,6%, що майже вдвічі менше за порогове значення.



Рис. 4. Динаміка боргових індикаторів у 2003-2012 рр.

У процесі оцінювання боргової безпеки також важливим є аналіз показників, що характеризують ступінь боргового тиску на державний бюджет. Такими індикаторами є відношення платежів з погашення і обслуговування державного боргу (як загального обсягу, так і окремо зовнішнього та внутрішнього) до доходів державного бюджету. Граничні значення цих коефіцієнтів визначені в Методиці розрахунку рівня економічної безпеки. Зокрема, пороговим рівнем для відношення сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету встановлено 20% [4]. У 2012 р. показник склав 10,5% (рис. 4, за даними [9; 11; 12]). Незважаючи на те, що за цим коефіцієнтом Україна далека від граничної межі, однак рівень тиску на бюджет за останні два роки зріс більш ніж удвічі. Відношення платежів з погашення і обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету у 2012 р. становило 16% при пороговому рівні в 25%. Аналіз динаміки цього показника свідчить про погіршення ситуації протягом останніх років, адже значення цього коефіцієнта в 2012 р. є найбільшим за останнє десятиліття. Відношення сукупних платежів з обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету у 2012 р. склало 26,4% (граничне значення – 45%).

Безумовно, розраховані показники – це не повний перелік боргових індикаторів, адже в практиці міжнародних організацій таких коефіцієнтів нараховується декілька десятків. Для комплексного аналізу боргової безпеки розраховані показники боргового навантаження та платоспроможності варто доповнити показниками, що відображали б взаємозв'язок боргу із відтворюваними процесами в економіці та показниками соціального розвитку країни [8]. Одним із таких показників є державний борг у розрахунку на одну особу. У Методиці розрахунку рівня економічної безпеки для зовнішньої заборгованості в розрахунку на одну особу встановлено граничну межу у 200 дол. США [4]. Протягом останніх десяти років цей показник завжди перевищував пороговий рівень. Аналіз динаміки свідчить про постійне стабільне зростання коефіцієнта, і на кінець 2012 р. його значення досягло 848 дол. США (рис. 5, за даними [10; 12]), що більш ніж чвертеро перевищує критичне значення. Аналогічна ситуація склалася і з показниками загального обсягу державного боргу та рівня внутрішньої заборгованості у розрахунку на одну особу – їх значення з кожним роком зростають. Це пояснюється як стабільним збільшенням обсягів державної заборгованості, так і зменшенням чисельності населення України.

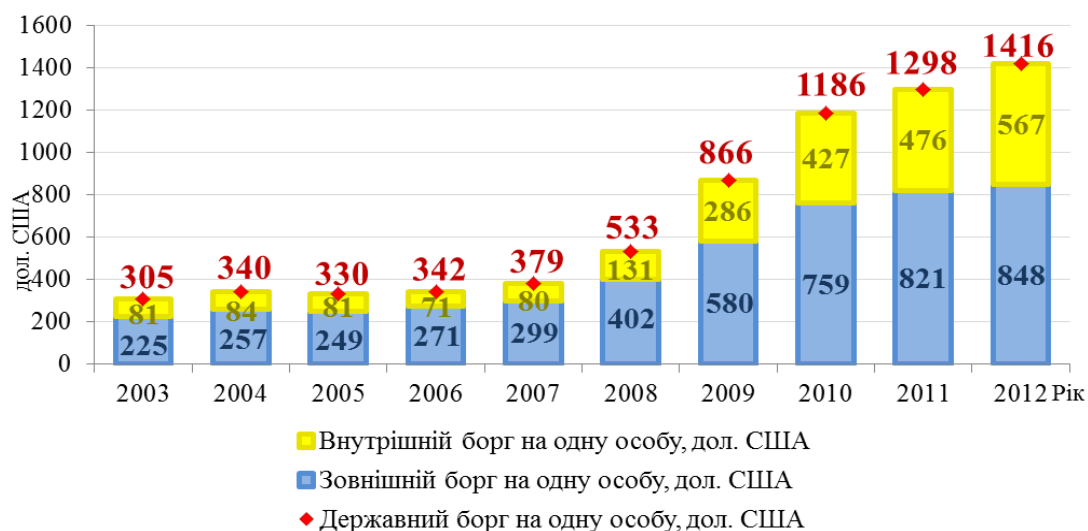


Рис. 5. Динаміка державного боргу у розрахунку на одну особу у 2003-2012 рр.

Висновки та перспективи подальших розвідок. Використання граничних значень боргових індикаторів носить досить умовний характер, адже порогові значення не є жорстко встановленими рівнями, перевищення яких неминуче означає наявність боргових проблем. Розрахунок боргових коефіцієнтів має на меті виявлення потенційних ризиків, пов'язаних із заборгованістю, адже що далі значення розрахованих показників від критичних рівнів, то більша вірогідність того, що держава зможе вчасно і в повному обсязі погашати і обслуговувати накопичений борг. Також у цьому контексті дуже важливим є аналіз боргових індикаторів у

динаміці (навіть експерти міжнародних фінансових організацій вважають за необхідне використовувати боргові індикатори, аналізуючи їх зміну протягом, як мінімум, 4-5 років). Що стосується України, то майже всі розраховані боргові індикатори є меншими за гранично допустимі норми. Однак аналіз динаміки коефіцієнтів свідчить про погіршення боргової ситуації в Україні у 2012 р. – порівняно з попереднім роком зросло боргове навантаження на економіку, ступінь боргового тиску на державний бюджет є найбільшим за останнє десятиріччя, платоспроможність також знизилася.

Список літератури

1. Кравчук, Н. Колізії боргової безпеки держави: Україна в системі світових індикаторів безпеки глобального економічного простору / Н. Кравчук // Наука молода. — 2005. — № 3. — С. 74-82.
2. Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей [Електронний ресурс] / Международный Валютный Фонд. — 2003. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/eds/guide/guider.pdf>.
3. Карапетян, О. Управление державним зовнішнім боргом: методологія оцінки боргової стійкості / О. Карапетян // Наука молода. — 2008. — № 10. — С. 101-109.
4. Про затвердження методики розрахунку рівня економічної безпеки : наказ від 02.03.2007 р. № 60 / Міністерство економіки України. — 2007. — №60. — Додаток 1.
5. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. (редакція від 24.04.2013 р.) [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. — Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
6. Калитчук, В. Державний борг: управління ризиками і інші нотатки. 60% від ВВП [Електронний ресурс] / В. Калитчук. — 2010-2011. — Режим доступу: <http://www.public-debt.in.ua/2012/01/60.html>.
7. Манцуоров, І. Г. Статистика економічного зростання та конкурентоспроможності країни: монографія / І. Г. Манцуоров. — К.: КНЕУ, 2006. — 392 с.
8. Царук, О. В. Концептуальні основи та статистичні індикатори оцінки боргової безпеки держави / О. В. Царук // Світ фінансів. — 2007. — № 1. — С. 46-50.
9. Офіційний сайт Рахункової палати України. — Режим доступу: www.ac-rada.gov.ua.
10. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. — Режим доступу: www.minfin.gov.ua.
11. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. — Режим доступу: www.treasury.gov.ua.
12. Офіційний сайт Державної служби статистики України. — Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.

References

1. Kravchuk, N. (2005). Collisions of debt safety of the State: Ukraine in the system of world indicators of safety of global economic space [Kolizii borhovoї bezpeky derzhavy: Ukraina v systemi svitovykh indykatoriv bezpeky hlobalnoho ekonomichnoho prostoru]. Nauka moloda, 3, 74-82.
2. External debt statistics: guide for compilers and users (2003). Washington, D. C.: International Monetary Fund.
3. Karapetian, O. (2008). Management by national external debt: methodology of debt stability evaluation [Upravlinnia derzhavnym zovnishnim borhom: metodolohiia otsinky borhovoї stiikosti]. Nauka moloda, 10, 101-109.
4. Decree "On approval of the methods of calculation of economic safety level" (2007) [Nakaz "Pro zatverdzhennia metodyky rozrakhunku rivnia ekonomichnoi bezpeky"]. Ministry of Economy of Ukraine, 60.
5. Budget Code of Ukraine (2010) [Biudzhetni kodeks Ukrainy]. The Verkhovna Rada of Ukraine. zakon4.rada.gov.ua. Retrieved May 7, 2013, from: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
6. Kalytchuk, V. Public debt: management of risks and other notes. 60% of GDP (2010-2011) [Derzhavnyi borh: upravlinnia ryzykamy i inshi notatky. 60% vid VVP]. Public-debt.in.ua. Retrieved May 7, 2013, from: <http://www.public-debt.in.ua/2012/01/60.html>
7. Mantsurov, I. G. (2006). Statistics of economic growth and competitiveness of the country: monograph [Statystyka ekonomichnoho zrostantia ta konkurentospromozhnosti krainy: monohrafiia]. Kyiv: KNEU.
8. Tsaruk, O. (2007). Conceptual grounds and statistic indicators of estimation of debt safety of the country [Kontseptualni osnovy ta statystychni indykatory otsinky borhovoї bezpeky derzhavy]. Svit Finansiv, 1, 46-50.
9. Accounting Chamber of Ukraine. Retrieved May 7, 2013, from: www.ac-rada.gov.ua.
10. Ministry of Finance of Ukraine. Retrieved May 7, 2013, from: www.minfin.gov.ua.
11. State Treasury Service of Ukraine. Retrieved May 7, 2013, from: www.treasury.gov.ua.
12. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved May 7, 2013, from: www.ukrstat.gov.ua.

Стаття надійшла до редакції 15.05.2013 р.