

УДК 338.23:336.1

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/181-34>**Гобела В.В.**кандидат економічних наук, доцент,
Львівський державний університет внутрішніх справ
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7438-2329>**Леськів Г.З.**кандидат технічних наук, доцент,
Львівський державний університет внутрішніх справ
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4900-9466>**Фляк В.М.**аспірант,
Українська академія друкарства**Hobela Volodymyr, Leskiv Halyna, Flyak Vitaliy**

Lviv State University of Internal Affairs, Ukrainian Academy of Printing

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ БОРГОВОЇ СТІЙКОТІ ДЕРЖАВИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Стаття спрямована на дослідження боргової стійкості держави, оцінки її стану та розробки шляхів покращення у сучасних умовах, що характеризуються значним рівнем невизначеності та ризику. У дослідженні наголошено, що боргова стійкість держави більшою мірою залежить від рівня її боргової та бюджетної безпеки. Обґрунтовано доцільність використання методики розрахунку показників боргової та бюджетної безпеки, що передбачає розрахунок окремих індикаторів та інтегрального показника безпеки. Здійснено оцінку стану бюджетної безпеки держави та боргової безпеки держави. Зроблено відповідні висновки та виокремлено основні загрози для бюджетної та боргової безпеки держави. На основі результатів аналізу розроблено пропозиції щодо зміцнення боргової та бюджетної безпеки держави, що сприятиме забезпеченню її боргової стійкості у сучасних умовах, які характеризуються значним рівнем невизначеності та ризику.

Ключові слова: боргова безпека, бюджетна безпека, криза, загрози, війна.

ENSURING THE STATE'S DEBT SUSTAINABILITY IN CURRENT CONDITIONS

The paper aimed at researching the state's debt sustainability, assessing its condition and developing ways to improve it in current conditions characterized by a significant level of uncertainty and risk. The study emphasizes that the state's debt sustainability largely depends on the level of its debt and budget security. Emphasis was placed on the necessity and importance of ensuring the debt sustainability of the state in the modern conditions of uncertainty and risk caused by the war of the Russian Federation against Ukraine and the global economic recession. Such threats significantly affect the lowering of the country's debt sustainability level and contribute to the formation of serious threats to national security. Moreover, Ukraine had a significant amount of public debt before the start of armed aggression, and after the start of the active phase of the war, this level only increased at a very fast pace which is a significant threat to the financial and national security of Ukraine. Accordingly, the assessment of the state's debt sustainability level will allow for an assessment of the main threats to the country in the future. Therefore, it was proposed to carry out an analysis of the state's debt sustainability by assessing the state of debt and budget security. The expediency of using the selected methodology for calculating debt and budget security indicators is substantiated. This technique involves the calculation of individual indicators and the overall indicator of budget security and the calculation of individual indicators and the overall indicator of debt security. As a result of the use of this methodology, an assessment of the state of the state's budget security and state debt security was made. Corresponding conclusions have been made, which provide for the identification of the main threats to ensure the budgetary and debt security of the state. Based on the results of the analysis, the paper developed proposals to strengthen the state's debt and budget security, which will contribute to ensuring its debt sustainability in current conditions characterized by a significant level of uncertainty and risk.

Keywords: debt security, budget security, crisis, threats, war.

JEL Classification: E60, H61, H62, H63

Постановка проблеми. Зі здобуттям незалежності Україна активізувала процеси інтеграції у світове економічне співтовариство. Глобалізація економічних відносин та прийнятий, владою країни, наряд на лібералізацію зовнішньоекономічної політики активно цьому сприяли, а низка економічних та соціальних реформ стали доводом анонсованого курсу держави. Протягом останнього десятиріччя наша держава робила наполегливі кроки в сторону євроінтеграції. Такі наміри вимагають вирішення низки проблем у сфері еконо-

міки та державних фінансів. Йдеться про забезпечення боргової стійкості держави та стабілізації фінансового сектору, що є одними з ключових вимог ЄС. Однак, глобальна рецесія, пандемія корона вірусної хвороби, а тепер війна Російської Федерації проти України суттєво вплинули на інтенсивність фінансово-стабілізаційної політики України та її боргову стійкість. Дослідження проблем забезпечення боргової стійкості держави та шляхів їх подолання стали основним вектором наукових розвідок. Водночас боргова стійкість дер-

жави більшою мірою залежить від стану її боргової та бюджетної безпеки. Тому, враховуючи сучасні умови, що характеризуються низкою глобальних загроз та високим рівнем невизначеності і ризику, дослідження спрямоване на оцінку стану та шляхів забезпечення боргової та бюджетної безпеки держави, які визначають її боргову стійкість, є актуальними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми забезпечення боргової стійкості держави, боргової та бюджетної безпеки держави стали предметом досліджень чималої когорти вітчизняних та зарубіжних вчених. Серед іноземних науковців варто відзначити праці Еріксона Н. [1], Джоя Дж., Панди П. [4]. З поміж вітчизняних дослідників у цій сфері варто виокремити праці Єфименко Т.І. [6], Карапетян О.М., Андрєєва К.О. [7], Котіна Г., Степура М., Кондро П. [8], Кулінської А.В. [9], Гобели В.В. [2], Мельника С.І. [5], Подри О.П., Левків Г.Я. [3], Мелиха О.Ю. [10] та інших. Незважаючи на значну кількість наукових розвідок у зазначеному напрямку, залишається малодослідженими напрями забезпечення боргової стійкості держави в сучасних умовах невизначеності та ризику.

Мета статті полягає в дослідженні стану та розробці рекомендацій щодо забезпечення боргової стійкості держави в сучасних умовах.

Виклад основного матеріалу. Дослідження боргової стійкості держави проведемо шляхом оцінки її бор-

гової та бюджетної безпеки. Оскільки, ці дві складові мають найбільший вплив на боргову стійкість держави. Загалом, оцінка бюджетної та боргової безпеки країни здійснюється за допомогою різних підходів та методик. В межах нашого дослідження обрали методику, що базується на комплексному аналізі основних індикаторів боргової та бюджетної безпеки, що дозволить визначити основні загрози для боргової стійкості України [1; 2; 8].

Першим етапом стане розрахунок показників оцінки рівня бюджетної безпеки України за період 2017–2021 рр. (табл. 1).

В результаті здійснених розрахунків можна стверджувати, що більшість показників мають критичне значення або задовільне значення протягом досліджуваного періоду, а меншість позитивне (табл. 2).

З розрахунків можна зробити висновок, що протягом останніх двох років критичне значення має тільки показник – рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет (без урахування доходів Пенсійного фонду). Решта показників демонструють або задовільне або позитивне значення. Загалом показник бюджетної безпеки демонструє позитивну динаміку та зростаючий тренд (рис. 1).

Робимо висновок, що показник бюджетної безпеки України у довоєнний період не є настільки загрозливим для фінансової безпеки держави, проте війна змінила фінансові реалії та внесла свої корективи.

Таблиця 1

Результати розрахунку основних показників бюджетної безпеки України за 2017–2021 рр.

№	Індикатор, одиниця виміру	Порогове значення	2017	2018	2019	2020	2021
1	Відношення дефіциту/профіциту державного бюджету до ВВП, %	не менше -2	- 4,92	- 2,27	-2,94	-1,60	-1,6
2	Дефіцит/профіцит бюджетних та позабюджетних коштів сектору загального державного управління, % до ВВП	не менше -1	-0,23	-0,11	-0,13	-0,03	-0,21
3	Рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет (без урахування доходів Пенсійного фонду), %	не більше 30	28,74	32,79	32,81	34,08	33,26
4	Співвідношення загальних платежів з обслуговування та погашення державного боргу до доходів державного бюджету, %	не більше 30	14,29	16,24	15,80	14,05	12,53
Бюджетна безпека			0,550	0,513	0,650	0,719	0,669

Джерело: авторська розробка

Таблиця 2

Значення основних показників бюджетної безпеки України за 2017–2021 рр.

№	Індикатор, одиниця виміру	Порогове значення	2017	2018	2019	2020	2021
1	Відношення дефіциту/профіциту державного бюджету до ВВП, %	не менше -2	К	Н	Н	З	З
2	Дефіцит/профіцит бюджетних та позабюджетних коштів сектору загального державного управління, % до ВВП	не менше -1	З	П	З	П	З
3	Рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет (без урахування доходів Пенсійного фонду), %	не більше 30	П	Н	Н	К	К
4	Співвідношення загальних платежів з обслуговування та погашення державного боргу до доходів державного бюджету, %	не більше 30	П	З	З	П	П

*К – критичне;

Н – небезпечно;

З – задовільне;

П – позитивне.

Джерело: розроблено авторами на основі [1; 8]

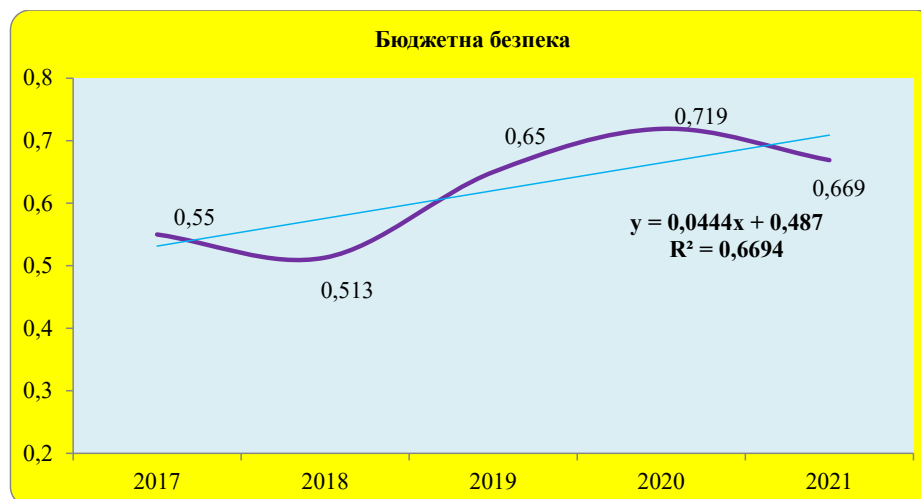


Рис. 1. Динаміка показника бюджетної безпеки України за 2017–2021 рр.

Джерело: розроблено авторами на основі [11]

Наступним етапом стане розрахунок показника боргової безпеки України. Відповідно алгоритм буде тим самим: розрахунок основних складових боргової безпеки України та формування загального показника боргової безпеки. Отримані результати будуть співставлені із пороговими значеннями відповідних показників, що попередньо були визначені у працях науковців [1; 8]. Такий аналіз дозволить сформулювати потенційні загрози для фінансової безпеки держави, а також стане інформаційною базою для розробки системи заходів щодо зміцнення рівня фінансової безпеки України у повоєнний період. Основні результати розрахунків представлені у таблиці 3.

У таблиці 4 представлені основні результати розрахунків показника боргової безпеки та їх порівняння із пороговими значеннями.

Як видно із результатів представлених у таблиці показники боргової безпеки мають переважно критичне значення. Такі результати свідчать про зростання обсягів боргових зобов'язань держави та, відповідно, про зростання рівня боргової залежності України. В першу чергу це зумовлено значним рівнем залучення іноземних кредитів для фінансування бюджету, зниженням курсу національної валюти в наслідок гібридної, а згодом повноцінної війни Росії проти України. Таким чином тренд боргової безпеки є негативним, що

вимагає конкретних заходів для виправлення ситуації (рис. 2).

Резюмуючи результати аналізу можна стверджувати, що більшість показників бюджетної безпеки не є критичними, за винятком рівня перерозподілу ВВП через зведений бюджет. Натомість більшість індикаторів боргової безпеки мають критичне значення, що вимагає негайних заходів для підвищення її рівня. Тому, для підвищення рівня боргової безпеки, що сприятиме забезпеченню боргової стійкості України пропонується:

- домагатися погашення частини зовнішнього боргу України за рахунок конфіскації активів Російської Федерації у Європі та США як форми виплати репарації за військову агресію;
- вживати усіх можливих заходів щодо мінімізації витрат на обслуговування державного боргу;
- інтенсифікувати ринок внутрішньодержавних запозичень шляхом стимулювання боргових інструментів, у тому числі й воєнних облігацій;
- здійснити реструктуризацію сектору державного управління спрямованого на використання та перерозподіл бюджетних коштів, домагаючись максимальної прозорості та ефективності використання коштів;
- провести комплекс заходів щодо деофшоризації економіки у тому числі й запровадити податкову амністію на капітал.

Таблиця 3

Розрахунок основних показників оцінки боргової безпеки України

№	Індикатор, одиниця виміру	Порогове значення	2017	2018	2019	2020	2021
1	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	не більше 55	69,35	79,06	80,90	71,77	60,91
2	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 25	93,85	129,3	120,5	102,9	87,63
3	Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) на первинному ринку, %	не більше 7	13,98	13,07	9,16	10,47	17,79
4	Індекс ЕМВІ + Україна	не більше 500	448,2	586,2	667,6	825,5	749,5
5	Відношення офіційних міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу	не менше 41	6,01	11,30	13,81	16,29	18,15
Боргова безпека			14,29	16,24	15,8	14,05	12,53

Джерело: авторська розробка

Таблиця 4

Значення основних показників боргової безпеки України

№	Індикатор, одиниця виміру	Порогове значення	2017	2018	2019	2020	2021
1	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	не більше 55	Н	К	К	К	Н
2	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 25	К	К	К	К	К
3	Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) на первинному ринку, %	не більше 7	К	К	Н	Н	К
4	Індекс ЕМВІ + Україна	не більше 500	З	Н	К	К	К
5	Відношення офіційних міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу	не менше 41	К	К	К	К	К

*К – критичне;

Н – небезпечне;

З – задовільне;

П – позитивне.

Джерело: розроблено авторами на основі [1; 8]

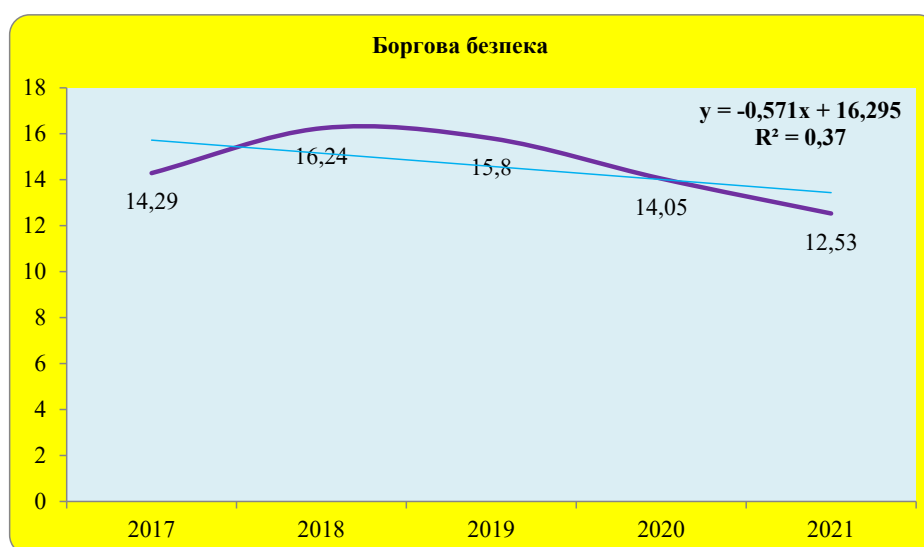


Рис. 2. Динаміка показника боргової безпеки України за 2017–2021 рр.

Джерело: розроблено авторами на основі [11]

Висновки. В результаті аналізу оцінено стан боргової та бюджетної безпеки держави. Зроблено висновок, що показники боргової безпеки є критичними та мають найбільш негативний вплив на боргову стійкість держави. Запропоновано систему заходів щодо забезпечення боргової стійкості України шляхом забезпечення її боргової безпеки, а саме: домагатися погашення частини зовнішнього боргу України за рахунок конфіскації активів Російської Федерації у Європі та США як форми виплати репарації за військову агресію; вживати усіх

можливих заходів щодо мінімізації витрат на обслуговування державного боргу; інтенсифікувати ринок внутрішньодержавних запозичень шляхом стимулювання боргових інструментів, у тому числі й воєнних облігацій; здійснити реструктуризацію сектору державного управління спрямованого на використання та перерозподіл бюджетних коштів, домагаючись максимальної прозорості та ефективності використання коштів; провести комплекс заходів щодо деофшоризації економіки у тому числі й податкову амністію на капітал.

Список використаних джерел:

- Ericsson, N.R. How biased are U.S. government forecasts of the federal debt? *International Journal of Forecasting*, 2017. 33(2), 543–559. doi:10.1016/j.ijforecast.2016.09.001.
- Hobela, V. (2020) Economy offshoring in the national economic security. *Scientific Horizons*, 23(12), 109–120. DOI: [https://doi.org/10.48077/scihor.23\(12\).2020.109-120](https://doi.org/10.48077/scihor.23(12).2020.109-120).
- Hobela, V., Podra, O., Batyuk, B., Levkiv, H., & Hynda, O. (2022). The Ukrainian economy offshoring: estimation of factors' impact and developing measures to combat. *Business: Theory and Practice*, 23(2), 347–356. DOI: <https://doi.org/10.3846/btp.2022.14509>.
- Joy, J., & Panda, P.K. (2020). An empirical analysis of sustainability of public debt among BRICS nations. *Journal of Public Affairs*, e2170. doi:10.1002/pa.2170.

5. Гобела В.В., Мельник С.І. Offshoring as a Threat to the National Economic Security: Causes and Ways to Counteract. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія «Економіка»*. 2021. Том 8. № 2. С. 9–16. DOI: [https://doi.org/10.52566/msu-econ.8\(2\).2021.9-16](https://doi.org/10.52566/msu-econ.8(2).2021.9-16).
6. Єфименко Т.І. Система управління державними фінансами України: проблеми економічної безпеки. *Економіка України*. 2018. № 11–12. С. 28–46.
7. Карапетян О.М., Андрєєва К.О. Дотримання фінансової безпеки держави в умовах асиметричності структури державного боргу та фінансових ризиків. *Ефективна економіка*. 2019. № 2. С. 6. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.2.44>.
8. Котіна Г., Степура М., Кондро П. Боргова безпека України: оцінка, ризики та перспективи. *Схід*. 2017. 3. С. 10–15.
9. Кулінська А.В. Бюджетна безпека як умова досягнення національних соціально-економічних інтересів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. 4. С. 29–34.
10. Мелих О.Ю. Державний кредит і сучасний стан державного боргу України. *Ефективна економіка*. 2019. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7509> (дата звернення: 10.2022).
11. Міністерство фінансів України – веб-сайт. URL: <http://minfin.gov.ua>.

References:

1. Ericsson, N.R. (2017) How biased are U.S. government forecasts of the federal debt? *International Journal of Forecasting*, vol. 33(2), pp. 543–559. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2016.09.001>
2. Hobela, V. (2020) Economy offshoring in the national economic security. *Scientific Horizons*, vol. 23(12), pp. 109–120. DOI: [https://doi.org/10.48077/scihor.23\(12\).2020.109-120](https://doi.org/10.48077/scihor.23(12).2020.109-120).
3. Hobela, V., Podra, O., Batiuk, B., Levkiv, H., & Hynda, O. (2022). The Ukrainian economy offshoring: estimation of factors' impact and developing measures to combat. *Business: Theory and Practice*, vol. 23(2), pp. 347–356. DOI: <https://doi.org/10.3846/btp.2022.14509>.
4. Joy, J., & Panda, P.K. (2020). An empirical analysis of sustainability of public debt among BRICS nations. *Journal of Public Affairs*, e2170. DOI: <https://doi.org/10.1002/pa.2170>.
5. Hobela V., Melnyk S. (2021). Offshoring as a Threat to the National Economic Security: Causes and Ways to Counteract [Offshoring as a Threat to the National Economic Security: Causes and Ways to Counteract]. *Naukovyi visnyk Mukachivskoho derzhavnoho universytetu. Seriya «Ekononika»*, vol. 8, no. 2, pp. 9–16. DOI: [https://doi.org/10.52566/msu-econ.8\(2\).2021.9-16](https://doi.org/10.52566/msu-econ.8(2).2021.9-16).
6. Yefymenko T.I. (2018). State finance management system of Ukraine: problems of economic security [Systema upravlinnia derzhavnymy finansamy Ukrainy: problemy ekonomichnoi bezpeky]. *Ekononika Ukrainy*, no. 11–12, pp. 28–46.
7. Karapetian O.M., Andrieieva K.O. (2019). Compliance with the financial security of the state in conditions of asymmetric structure of the state debt and financial risks [Dotrymannia finansovoi bezpeky derzhavy v umovakh asymetrychnosti struktury derzhavnoho borhu ta finansovykh ryzykiv]. *Efektivna ekonomika*, no. 2, p. 6.
8. Kotina H., Stepura M., Kondro P. (2017). Debt security of Ukraine: assessment, risks and prospects [Borhova bezpeka Ukrainy: otsinka, ryzyky ta perspektyvy]. *Skhid*, no. 3, pp. 10–15.
9. Kulinska A.V. (2016). Budget security as a condition for achieving national socio-economic interests [Biudzhethna bezpeka yak umova dosiahnennia natsionalnykh sotsialno-ekonomichnykh interesiv]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 4, pp. 29–34.
10. Melykh O.Yu. (2019). State credit and the current state of the state debt of Ukraine [Derzhavnyi kredyt i suchasnyi stan derzhavnoho borhu Ukrainy]. *Efficient economy*, no. 12. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7509>.
11. Ministerstvo finansiv Ukrainy [Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <http://minfin.gov.ua>.