

DOI: <http://doi.org/10.32750/2024-0210>

УДК 336.277

JEL Classification: G18, H63, H56, H74

Вергелюк Юлія Юріївна

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри фінансових ринків та технологій
Державний податковий університет
Ірпінь, Україна
ORCID ID: 0000-0003-1773-6631
e-mail: strchk81@gmail.com

Ганцяк Михайло Олегович

доктор філософії (PhD)
молодший науковий співробітник відділу аналізу і прогнозування міжнародної торгівлі
Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки
Київ, Україна
ORCID ID: 0000-0002-6136-3193
e-mail: m.hantsyak@ukr.net

ДЕРЖАВНІ ГАРАНТІЇ В КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ

Анотація. У статті порушується проблематика надання державних гарантій суб'єктам господарювання для залучення позикового фінансування в контексті формування державного гарантованого боргу та забезпечення боргової безпеки. В умовах воєнного стану, перманентного дефіциту державного бюджету та обмеженого доступу суб'єктів господарювання до ринків позикового капіталу однією із форм залучення фінансування є державно-приватне партнерство у вигляді надання кредитних ресурсів під державні гарантії. У статті пояснюється процес формування гарантованого державою боргу та його місце у структурі загальної заборгованості держави. Проаналізовано динаміку показників частки гарантованого державою боргу в структурі державного боргу України. Встановлено, що даний показник ілюструє низхідну динаміку, проте залишається значним. Акцентовано на тому, що державні гарантії водночас є механізмом перерозподілу кредитних ризиків та джерелом додаткової боргової відповідальності для держави. Незважаючи на те, що гарантований державою борг у багатьох країнах — розповсюджений інструмент залучення фінансування економіки, в Україні, з огляду на ряд проблем управління боргом, державні гарантії є джерелом порушення боргової безпеки. У статті розглядаються основні проблеми надання державних гарантій в Україні. Приведення процесу надання державних гарантій у безпекову площину та забезпечення ефективності процесу управління гарантованим державою боргом пропонується забезпечити за допомогою чіткого моніторингу за всіма етапами залучення фінансування та реалізації проектів. Важливим є встановлення лімітів на частки гарантованого боргу у структурі загального боргу держави, що дозволить утримувати ризики в науково-обґрунтованих межах. Досягнуто мети, що ставилась в даному дослідженні, зокрема поглиблено теоретико-практичні засади управління державними гарантіями в контексті забезпечення боргової безпеки України.

Ключові слова: державні гарантії; гарантований борг; державний борг; боргова безпека; фінансова безпека; управління боргом; кредит; економічний розвиток.

ВСТУП

Постановка проблеми. В умовах дефіциту фінансових ресурсів держави та обмеженого доступу до внутрішніх та зовнішніх ринків позикових капіталів однією з оптимальних форм здійснення ресурсних впливів в економіку є надання державних гарантій, яке водночас вважається державно-приватним партнерством. Маючи безліч проблем, пов'язаних із наповненням бюджету, Україна змушена в таких складних економічних реаліях продовжувати залучати кошти, водночас підтримувати суб'єктів господарювання, які належать до пріоритетних галузей та виконують «підтримуючу»

роль у період воєнного стану. Державні гарантії стають однією з найпопулярніших форм залучення позикового капіталу державою в усьому світі. Водночас складність механізму реалізації, багаторівнева система перерозподілу ризиків, необхідність поетапного контролю за виїмкою залучених коштів перетворюють процес надання державних гарантій на складний та багатогранний, що потребує ефективного управління. Надаючи державні гарантії, держава наращує гарантований борг.

Частка гарантованого боргу в структурі державної заборгованості країн світу є дуже варіативною та залежить від ряду факторів. Частка гарантованого боргу України залишається значною, а повернення отриманих кредитів перебуває на низькому рівні. Освоєння залучених фінансових ресурсів суб'єктами господарювання України перебуває на одному з найнижчих рівнів у світі, що створює багато проблем у бюджетній сфері та чинить колосальний негативний вплив на стан боргової безпеки країни. Згадані аспекти, потребують наукового дослідження, а система управління державними гарантіями — вдосконалення. Адже лише ефективна система управління гарантованим державним боргом дозволить використовувати цю форму залучення позикового фінансування в умовах дефіциту, без навантаження бюджету країни додатковими ризиками. Саме цим пояснюється актуальність обраного напрямку та обґрунтовує мету та завдання статті.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. З огляду на актуальність проблематики забезпечення ефективного управління державними гарантіями практично для всіх країн світу, даній тематиці присвячено значну кількість досліджень вітчизняних і зарубіжних вчених. Зокрема найбільшу цінність в контексті даного дослідження становлять праці: Босенко О. С., Богдан Т. П., Єфименко Т. І., Колосової В. П., Розлог Л., Ірвіна Т., Марісона К. Проте, не зважаючи на суттєвий науковий доробок забезпечення ефективності управління державними гарантіями та їх впливу на боргову безпеку країни, ряд проблемних питань залишаються невирішеними, а існуюча в Україні практика є неефективною, що пояснює своєчасність тематики дослідження.

Мета статті. Полягає у поглибленні теоретико-практичних засад управління державними гарантіями в контексті забезпечення боргової безпеки України.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

З огляду на можливість перерозподілу кредитного та інших ризиків, що безумовно супроводжують будь-які кредитні відносини, на практиці надання державних гарантій під час залучення зовнішнього фінансування чинить негативний вплив на стан боргової безпеки. Це пов'язано з додатковими ризиками, зокрема, корупційною складовою, яка безумовно має місце в Україні, а також із ризиками, які виникають на етапі освоєння залучених коштів. Так, у разі якщо проєкт, на який залучались кошти не досяг логічного завершення, то ефективність всього процесу є дуже низькою, адже доданої вартості в Україні не створено, а лише реалізовано додаткові ризики, функцію гарантування яких перебирає на себе держава.

Не зважаючи на безумовні переваги надання кредитів суб'єктам господарювання України на умовах державних гарантій, питання нарощення частки гарантованого державного боргу у структурі державного боргу України не втрачає актуальності. Бюджетний кодекс України визначає гарантований державою борг як загальну суму боргових зобов'язань суб'єктів господарювання — резидентів України щодо повернення отриманих та непогашених станом на звітну дату кредитів (позик), виконання яких забезпечено державними гарантіями [1].

Апелюючи думкам Босенко О. С., який відзначає, що в умовах фінансової кризи уряд України повинен шукати нові інструменти фінансової підтримки для розвитку національної економіки та залучення іноземних фінансових ресурсів, — слід підкреслити,

що зростання гарантованого державного боргу не сприятиме виходу із кризової ситуації. Автор стверджує, що це допоможе швидше подолати наслідки кризи та стимулюватиме розвиток системи інструментів державної фінансової підтримки для важливих секторів економіки, які виробляють високотехнологічну продукцію [2, с. 97]. Такий позитивний вплив мав би місце за умови ефективного управління залученням фінансових ресурсів під державні гарантії. Натомість в Україні кількість успішно реалізованих проєктів та повернених кредитів стає все менше. Причин такій ситуації декілька: несприятлива макроекономічна ситуація, воєнні дії з усіма витікаючими обставинами, різке зниження кредитоспроможності суб'єктів господарювання, застаріла матеріально-технічна база діючих підприємств, корупційна складова, високі фінансові ризики.

Попри це, суб'єктна структура гарантованого державного боргу не відповідає очікуваним пріоритетам. До того ж чітко контролюється розмір гарантованого державного боргу, про що відзначається у статті 18 Бюджетного кодексу України. Зважаючи на несприятливу економічну та політичну ситуацію та критичні межі дотримання вимог даної статті в Україні змінам до закону про державний бюджет тимчасово припиняється дія даних обмежень (на підставі Закону № 553-IX від 13.04.2020 до 1 січня 2021 року) [3]. Фактично в Україні відсутні граничні межі сумарного розміру наданих державних гарантій чи їх питомої частки у державному боргу країни. Це, відповідно, негативно відображається на стані боргової безпеки.

Частка гарантованого боргу у структурі боргу країни — важливий фактор боргової безпеки та показник, який впливає на конфігурацію ринку державного боргу. Так, варто погодитись з тезою про те, що гарантовані зобов'язання є потенційними фінансовими вимогами до центрального уряду і за певних обставин можуть істотно збільшити масштаби боргових виплат з державного бюджету [4]. Все частіше науковці світу звертають увагу на ризики, які створюють державні гарантії та змушують управляти гарантованим державним боргом більш ретельно.

Дослідження проведене фахівцями світового банку в контексті оцінки ефективності управління боргом, виявило, що приблизно половина країн із низьким рівнем доходу та доходом нижче середнього не мали належної практики управління гарантованим боргом, і лише чверть усіх країн мала адекватну практику офіційної процедури затвердження, видачі та моніторингу гарантій. Загалом дослідження доводить, що управління гарантованим боргом виявилось менш суворим ніж управління прямими боргами [5].

В цьому руслі слід наголосити, що в країнах із високим рівнем корупції, до яких належить і Україна, наявність великої частки гарантованого боргу не може не насторожити. Хоча в структурі сукупного боргу України гарантований борг не є переважним, його частка залишається значною, але ілюструє низхідну динаміку (табл. 1).

Таблиця 1

Гарантований державний борг України у 2018-2023 рр.

Показник/рік	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Сукупний державний борг України	2168,92	1998,30	2551,88	2672,02	4075,45	5188,09
Гарантований борг	308,13	236,93	292,65	309,33	360,32	331,41
Частка гарантованого боргу у структурі Державного боргу України	14,2	11,9	11,5	11,6	8,8	6,4

Джерело: побудовано автором за даними [6]

Починаючи із 2019 року частка гарантованого боргу почала зменшуватись і досягла рівня 6,4% у 2023 р. Серед боргових нормативів, що діють в Україні відсутні фактичні обмеження частки гарантованого боргу у структурі сукупного боргу країни. Окрім визначених розмірів суми державних гарантій, що містяться в законі про державний бюджет на поточний рік, показник частки гарантованого боргу ніяк не лімітується.

Підтримуємо необхідність вдосконалення менеджменту видачі державних гарантій, в тому числі, та оцінки ризиків, пов'язаних з наданням державних гарантій. Застарілим та неконкретним є діюче з 2011 року в Україні Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками [7].

Обґрунтованими та слушними є думки про те, що варто звернути увагу і на проблему освоєння коштів, які отримує Україна внаслідок запозичень у МФО на реалізацію тих чи інших програм. Через низьку інституційну спроможність як державного сектора, так і приватного, діючих проєктів залишається дуже мало. При цьому, чимало позик від МФО отримують приватні структури під державні гарантії, тим самим збільшується заборгованість держави.

Все більш актуальним стає питання вибірки коштів, що отримані від МФО державою чи під державні гарантії. В аналітичній записці НІСД порушується проблема невикористання залучених кредитних ресурсів. Серед чинників, що спричиняють це, автор виокремлює [8]:

- відсутність Стратегії співпраці України з МФО;
- недостатня координація підготовки та імплементації проєктів МФО;
- відсутність контролю за виконанням показників спеціального фонду державного бюджету;
- низький рівень кваліфікації фахівців, які готують та впроваджують проєкти.

Погоджуємось із вищезазначеним, адже ситуація із невикористанням чи затримкою використання залучених коштів негативно відображається на інвестиційному іміджі України, стає причиною невиконання державного бюджету України (в частині спеціального фонду, де закладено кошти на реалізацію таких проєктів). Саме тому, питання потребує постійного контролю та моніторингу.

МБРР надає більшість позик Україні під державні гарантії. Станом на початок 2021 року, на стадії реалізації МБРР в Україні перебуває 12 проєктів загальним обсягом 3093,04 млн дол. США, з яких: 11 інвестиційних та 1 системний проєкт. Вибірка коштів позик за цими проєктами складає 1722,22 млн дол. США (55,68% загальної суми позик). При цьому у 2020 р. було започатковано 5 проєктів, включно з новою позицією DPL. Окрім цього, Банк фінансує 4 великих проєкти технічної допомоги Уряду в різних сферах [9]. Негативними аспектами співпраці з МБРР є те, що позики збільшують валютний борг України, не зважаючи на гнучкі умови позик.

До того ж, окрім відсоткових платежів за кредитами МБРР, за кредитами під державні гарантії сплачується ще й комісійну винагороду, що несе додаткове боргове навантаження. Вона підлягає періодичній виплаті із суми непогашеної частини позики за ставкою, котра визначається Банком. Упродовж перших 10 років така ставка дорівнює 1–1,5% на рік. По завершенні десятирічного періоду МБРР може знизити ставку комісійної винагороди як до невикористаної частини вже гарантованих позик, так і до майбутніх позик, якщо накопичені ним резерви достатні для такого зниження [10].

Надання державних гарантій в умовах обмеженого доступу до ринку капіталу та високої вартості залучення дозволяє використовувати оптимальні засоби розподілу кредитного ризику без втрати потенціалу виробничо-інвестиційного розвитку

фінансових та нефінансових корпорацій. Проте тут важливі два моменти: корупційна складова та ефективність менеджменту надання гарантій. З урахуванням цих двох параметрів варто зосередитись на вдосконаленні політики управління гарантованим боргом в Україні в цілому. Перш за все, мова йде про встановлення науково-обґрунтованої частки гарантованого боргу в структурі сукупного державного боргу, а також про підвищення ефективності менеджменту надання державних гарантій. Це дозволить нівелювати негативний вплив державних гарантій на боргову безпеку країни.

Фахівці групи Світового банку звертають увагу на необхідність вдосконалення менеджменту державних гарантій, який є досить складним, але за дієвої системи дозволяє подолати труднощі держави, пов'язані із підтримкою пріоритетних галузей та підприємств. Пропонується проведення вдосконалення управління гарантіями держави на основі реалізації контрольних заходів, до яких відносять [5]:

- заходи щодо встановлення макроекономічного контролю за гарантіями шляхом встановлення обмежень на їх використання та обмеження повноважень на їх надання;
- заходи для покращення рішень щодо надання приватним особам гарантії за допомогою вказівок, обмежень, умов, оцінки вартості, гарантійних зборів та структурований процес прийняття рішень;
- заходи для забезпечення ретельного управління після надання гарантій, включаючи реєстрацію та звітність про гарантії, домовленості про оплату коли це необхідно, і навчання з минулого досвіду.

З огляду на проблематику, пов'язану з значною часткою гарантованого боргу та якістю портфелі державних гарантій, в Україні варто зосередитись на активізації цільових інфраструктурних облігацій, що випускатимуться саме державою поза межами ДПП.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Неефективне управління державними гарантіями може призвести до втрати державних ресурсів та підвищити ризики фіскальної кризи. В той же час менеджмент державних гарантій — досить складний процес, який зумовлений складністю визначення майбутньої вартості таких позик та надмірним використанням державних гарантій як інструменту залучення фінансування через відтерміноване відображення у структурі державного боргу. Ці проблеми можна пом'якшити шляхом встановлення лімітів, чітких правил та політики моніторингу гарантій.

Отже, вдосконалення системи управління державними гарантіями не випадково перебуває у центрі уваги у ряді країн. Деякі країни розробили нові процедури затвердження та моніторингу гарантій. Інші розробили способи оцінки вартості гарантій, у деяких випадках навіть, включаючи витрати в розрахунковому дефіциті бюджету. Багато держав орієнтувались на покращення прозорості гарантій, інші — контролюють ліміти державної заборгованості та включають гарантії до прямого боргу. Інвестори, кредитно-рейтингові агентства та інші організації також фокусують увагу на ризиках, які виникають при наданні позик під державні гарантії, що ще більше спонукало уряди управляти ними ретельно. Україна не є виключенням. І, з огляду на розмір та структуру заборгованості за гарантіями, які надані державою за залученими внутрішніми та зовнішніми позиками, — потребує реформування. Розробка пропозицій щодо такого реформування перебуває у діапазоні подальших наукових досліджень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
2. Босенко О. С. Аналіз динаміки та структури гарантованого державою боргу. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. Сер.: Економіка і менеджмент. 2018. Вип. 33. С. 97–103.
3. Про внесення змін до Закону України "Про Державний бюджет України на 2020 рік": Закон України від 13.04.2020 № 553-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/553-20#n2>.
4. Боргова стійкість державних фінансів / за ред. Т. І. Єфименко, С. А. Єрохіна, Т. П. Богдан. К. : ДННУ «Акад. фін. управління», 2014. 712 с.
5. Lilia Razlog, Tim Irvin, Chris Marrison / A Framework for Managing Government Guarantees. *DISCUSSION PAPER MTI Global Practice*. 2020. №20. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/444621590552809834/pdf/A-Framework-for-Managing-Government-Guarantees.pdf>.
6. Боргова статистика. Державний борг та гарантований державою борг. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>.
7. Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками: Постанова КМУ від 23 лютого 2011 р. №131. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF#Text>.
8. Колосова В.П. Щодо покращення використання Україною кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій. *Аналітична записка. Серія «Економіка»*, № 10, 2020. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2020-03/kolosova-1_0.pdf.
9. Співробітництво України з міжнародними фінансовими інституціями. Міністерство закордонних справ. URL: <https://mfa.gov.ua/mizhnarodni-vidnosini/spivrobitnictvo-ukrayini-z-mizhnarodnimi-finansovimi-instituciyami>.
10. Колосова В. П. Співробітництво України з міжнародними установами та секторальна бюджетна підтримка. К. : ДННУ «Акад. фін. управління», 2013. 256 с.

Yuliia Verheliuk

PhD in Economics, Associate Professor
Associate Professor of the Department of Financial Markets and Technologies
State Tax University
Irpın, Ukraine
ORCID ID: 0000-0003-1773-6631
e-mail: strchk81@gmail.com

Mykhailo Hantsiak

PhD in Finance, Banking and Insurance
Junior Research Fellow at the Department of Analysis and Forecasting of International Trade
State Research Institute of Informatization and Economic Modeling
Kyiv, Ukraine
ORCID ID: 0000-0002-6136-3193
e-mail: m.hantsyak@ukr.net

STATE GUARANTEES IN THE CONTEXT OF ENSURING DEBT SECURITY

Abstract. The article addresses the issue of providing state guarantees to business entities for attracting borrowed financing in the context of forming state-guaranteed debt and ensuring debt security. Under martial law, the ongoing state budget deficit, and limited access of business entities to capital markets, one form of financing is public-private partnerships through the provision of credit resources under state guarantees. The article explains the process of forming state-guaranteed debt and its place in the overall structure of the state's debt. The dynamics of the share of state-guaranteed debt in the structure of Ukraine's national debt have been analyzed. It has been established that this indicator shows a downward trend but remains significant. The article emphasizes that state guarantees are simultaneously a mechanism for redistributing credit risks and a source of additional debt responsibility for the state. Despite the fact that state-guaranteed debt is a widespread tool for financing the economy in many countries, in Ukraine, due to a number of debt management issues, state guarantees are a source of debt security violations. The article examines the main problems of providing state guarantees in Ukraine. It proposes that ensuring the security of the state guarantee process and the effective management of state-guaranteed debt should be achieved through strict monitoring of all stages of financing and project implementation. It is important to establish limits on the share of guaranteed debt in the overall structure of state debt, which will help keep risks within scientifically justified limits. The goal of this study has been achieved, in particular, by deepening the theoretical and practical foundations of managing state guarantees in the context of ensuring Ukraine's debt security.

Keywords: state guarantees; guaranteed debt; national debt; debt security; financial security; debt management; credit; economic development.

REFERENCES (TRANSLATED AND TRANSLITERATED)

1. Biudzhetni kodeks Ukrainy vid 08.07.2010 № 2456-VI zi zminamy ta dopovnennyamy. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
2. Bosenko, O. S. (2018). Analiz dynamiky ta struktury harantovanoho derzhavoiu borhu. Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Ser.: Ekonomika i menedzhment, 33, 97–103.
3. Pro vnesennia zmin do Zakonu Ukrainy "Pro Derzhavnyi biudzheth Ukrainy na 2020 rik": Zakon Ukrainy vid 13.04.2020 № 553-IX. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/553-20#n2>
4. Yefymenko, T. I., Yerokhin, S. A., & Bohdan, T. P. (Eds.). (2014). Borhova stiikist derzhavnykh finansiv. Kyiv: DNU «Akad. fin. upravlinnia».
5. Razlog, L., Irvin, T., & Marrison, C. (2020). A Framework for Managing Government Guarantees. Discussion Paper MTI Global Practice, № 20. Retrieved from <https://documents1.worldbank.org/curated/en/444621590552809834/pdf/A-Framework-for-Managing-Government-Guarantees.pdf>
6. Borhova statystyka. Derzhavnyi borh ta harantovanyi derzhavoiu borh. Retrieved from <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>
7. Polozhennia pro upravlinnia ryzykamy, poviazanyamy z nadanniam derzhavnykh harantii, ta rozpodil takykh ryzykiv mizh derzhavoiu, kredytoramy i pozychalnykamy: Postanova KМУ vid 23 liutoho 2011 r. №131. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF#Text>

8. Kolosova, V. P. (2020). Shchodo pokrashchennia vykorystannia Ukrainoiu kredytnykh resursiv mizhnarodnykh finansovykh orhanizatsii. Analitychna zapyska. Seriia «Ekonomika», № 10. Retrieved from https://niss.gov.ua/sites/default/files/2020-03/kolosova-1_0.pdf

9. Spivrobitnytstvo Ukrainy z mizhnarodnymi finansovymi instytuttsiamy. Ministerstvo zakordonnykh sprav. Retrieved from <https://mfa.gov.ua/mizhnarodni-vidnosini/spivrobitnictvo-ukrayini-z-mizhnarodnimi-finansovimi-instituciyami>

10. Kolosova, V. P. (2013). Spivrobitnytstvo Ukrainy z mizhnarodnymi ustanovamy ta sektoralna biudzhetna pidtrymka. Kyiv: DNNU “Akad. fin. upravlinnia”.

Стаття надійшла до редакції 03.10.24

Рецензовано 11.10.24

Опубліковано 24.10.2024 р.



This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.