

**Царук О.В. ,**  
кандидат економічних наук, старший  
консультант Секретаріату Комітету  
Верховної Ради України з питань бюджету

## **ОЦІНКА БОРГОВОГО ФІНАНСУВАННЯ ДЕФІЦИТУ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ**

*Розглянуто показники боргового фінансування дефіциту державного бюджету України. Здійснено порівняння узгодженості показників дефіциту державного бюджету України з міжнародними стандартами та оцінено відповідність його економічній сутності. Визначено підходи щодо вдосконалення статистичної оцінки боргового фінансування дефіциту державного бюджету.*

*The author examines indicators of debt financing deficit for the state budget of Ukraine; compares agreement of deficit indicators with the international standards and evaluates correspondence of its economic essence. Also determined are the approaches to improving the statistical estimation for debt financing of the state budget deficit.*

**Ключові слова:** державний бюджет, державний борг, дефіцит державного бюджету, державні запозичення, боргове навантаження.

Дефіцит державного бюджету та великі державні запозичення для його покриття призвели до формування і стрімкого зростання державного боргу в перші роки незалежності України. Значні обсяги державного боргу, а отже й чималі витрати на його погашення та обслуговування, часто є проблемою для макроекономічної стабільності, що й зумовлює необхідність удосконалення механізму управління ним. Стан державних фінансів країни є об'єктом аналізу не тільки громадськості та керівних органів держави, а й міжнародних фінансових організацій та приватних інвесторів. Державний борг і державний дефіцит (згідно з ЄСР 95, сукупний дефіцит зведеного бюджету та соціальних фондів держави) є одними з ключових показників фінансової стійкості економіки країни. Тому достовірність, об'єктивність і порівнянність інформації про фінансові зобов'язання державного сектору економіки – необхідні умови не тільки реалізації фіскальної та монетарної політики, а й визначення потенційних ризиків і загроз для розвитку економіки.

Вивченню проблеми державного боргу, його впливу на економічну систему країни, боргової безпеки приділяли багато уваги у своїх працях як вітчизняні, так і зарубіжні вчені<sup>1</sup>. Деякі дослідники здійснили значний внесок у розробку системи статистики державного сектору економіки і розв'язання проблеми гармонізації з міжнародними стандартами<sup>2</sup>. Проте неузгодженість з міжнародними стандартами підходів щодо оцінки боргових зобов'язань держави, отже, і показників державних

<sup>1</sup>Вахненко Т.П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Ін-т економіки та прогнозування НАН України. – К.: Фенікс, 2006. – 536 с; Elmendorf D. IV., Mankiw N.G. Government Debt // Harvard Institute of Economic Research Working Paper. – 1998. – № 1820. – 82 р.

<sup>2</sup>Ковтун Н.В., Прімерова О.М. Проблеми гармонізації Української та міжнародної класифікацій у статистиці державних фінансів. – К.: ВД "КМ Академія", 2002. – Т. 20. – Ч. II. – С. 418–421; Швець В. Концепція стандартизації та гармонізації обліку і статистики в Україні // Економіка і управління. – 2000. – № 4 (5). – С. 16–18.

запозичень та погашення боргу, ускладнює аналіз дефіциту державного бюджету та його порівняння з показниками інших країн. Таким чином, метою цього дослідження є вивчення підходів щодо статистичної оцінки показників дефіциту державного бюджету України в системі статистики державних фінансів. У свою чергу, це потребує:

—узгодження показників дефіциту державного бюджету України з міжнародними стандартами та оцінки відповідності його економічній сутності;

—визначення підходів щодо вдосконалення статистичної оцінки показників боргового фінансування дефіциту державного бюджету.

Відомо, що існує позитивний взаємозв'язок між розмірами бюджетного дефіциту і державного боргу. Збільшення державного боргу відбувається в основному через додаткові запозичення, які за обсягом переважають погашення, внаслідок чого виникає бюджетний дефіцит. Обслуговування вже існуючого боргу вимагає відповідних витрат бюджету, що, у свою чергу, також збільшує розмір його дефіциту. Останній утворюється в разі перевищення бюджетних видатків над бюджетними доходами. Основні причини утворення державного боргу такі: дефіцит державного бюджету; незбалансованість торговельного балансу; формування золотовалютних резервів держави і підтримка курсу грошової одиниці країни; прийняття державою фінансових зобов'язань підприємств державної та комунальної форм власності; невиконання позичальниками зобов'язань перед кредитором за кредитами під державні гарантії; відсутність виваженої боргової політики держави; надмірні соціальні виплати з бюджету; політична нестабільність.

Таким чином, бюджетний дефіцит є одним з основних факторів виникнення державного боргу, зростання якого, у свою чергу, відіграє визначальну роль у збільшенні бюджетного дефіциту через необхідність погашення наявних боргів. Тобто бюджетний дефіцит і державний борг взаємозумовлені, що варто враховувати при моделюванні цих показників (перший є чинником для другого, а другий – одночасно для першого). В економічній літературі наводиться багато визначень сутності державного боргу, але у більшості випадків його трактують як накопичену суму всіх дефіцитів бюджетів уряду за мінусом додатних сальдо, що мали місце в країні<sup>3</sup>, або як заборгованість, що накопичилася в результаті запозичень для фінансування минулих бюджетних дефіцитів<sup>4</sup>. Однак на практиці показник дефіциту державного бюджету дуже часто не повною мірою або зовсім не відображає обсяги приросту державного боргу. Причин цього може бути багато, проте в основному це відбувається через те, що дефіцит (профіцит) покривають не тільки за рахунок державних запозичень (чи погашення боргу), чистого сальдо боргового фінансування, а й за рахунок надходжень від приватизації (чи витрат уряду на операції з власністю: придбання цінних паперів в обмін на урядові зобов'язання) тощо.

<sup>3</sup> Макконнелл К.Р., Брю С.Л. *Економікс: принципи, проблеми и политика*. – В 2-х т. – Т. 1: Пер. с англ. – Таллінн, 1993. – С. 365.

<sup>4</sup> Самуэльсон Я.5., Нордхауз В.Д. *Экономика*. – М: ИД "Вильямс", 2000. – 688с.

Таким чином, нагальною є потреба в розрахункових показниках, які б відображали внесок державного боргу в покриття дефіциту (профіциту) державного бюджету. Величину фінансування бюджетного дефіциту за рахунок державних запозичень, скориговану на обсяг погашення боргу, демонструє показник "Чисте боргове фінансування", з допомогою якого можна оцінити фактичний розмір коштів, спрямованих на покриття дефіциту за рахунок державного боргу. Цей показник відображає, на скільки зріс обсяг прямого державного боргу за рахунок державних запозичень. Проте його величина зростає і за рахунок інших чинників, таких як виконання державних гарантій, зміна валютних курсів, в яких виражені боргові зобов'язання, та ін.

Незважаючи на те, що у 2003–2008 роках державний бюджет формувався без профіциту, чисте боргове фінансування набувало від'ємних значень у 2003 і 2005 роках (табл.). Тобто у ці роки обсяги погашення державного боргу переважали обсяги державних запозичень, а дефіцит бюджету фінансувався за рахунок надходжень від приватизації та операцій з коштами бюджету.

Таблиця. Динаміка абсолютних і відносних змін обсягів боргового фінансування дефіциту державного бюджету України у 2003–2009 роках

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Обсяг запозичень, млн. грн, з них:	7135,6	10 316,1	13 422,2	11 860,4	10 447,6	33 316,5	88 877,4
– внутрішні	5919,8	6186,3	6896,6	1581,9	3573,0	27 118,6	70 069,5
– зовнішні	1215,9	4129,9	6525,6	10 278,5	6874,6	6197,9	18 807,8
Обсяг погашення запозичень, млн. грн, з них:	7356,6	9205,6	14 289,1	9842,8	6470,6	6028,2	27 447,7
– внутрішні	2019,1	3659,2	8341,1	4157,3	2366,8	3659,7	14 518,0
– зовнішні	5337,6	5546,4	5948,0	5685,5	4103,7	2368,4	12 929,7
Чисте боргове фінансування запозичень, млн. грн, у т. ч.:	-221,0	1110,5	-867,0	2017,6	3977,0	27 288,4	61 429,6
– внутрішні	3900,7	2527,1	-1444,5	-2575,3	1206,1	23 458,8	55 551,5
– зовнішні	-4121,7	-1416,5	577,6	4593,0	2770,9	3829,5	5878,2
Коефіцієнт покриття запозичень, %:	97,0	112,1	93,9	120,5	161,5	552,7	323,8
– внутрішні	293,2	169,1	82,7	38,1	151,0	741,0	482,6
– зовнішні	22,8	74,5	109,7	180,8	167,5	261,7	145,5
Коефіцієнт прискорення боргового фінансування запозичень, %, у т. ч.:	14,3	15,1	-18,1	26,6	41,0	391,2	-228,9
– внутрішні	233,1	-124,1	-86,4	-44,6	112,9	590,0	-258,4
– зовнішні	-86,4	51,7	35,3	71,1	-13,3	94,2	-116,2
Чисте боргове фінансування, % до ВВП	-0,1	0,3	-0,2	0,4	0,6	2,9	5,9
Дефіцит бюджету, % до ВВП	0,4	3,0	1,8	0,7	1,4	1,3	3,0

\* Згідно із Законом України "Про Державний бюджет України на 2009 рік". Джерело: розраховано автором за даними Міністерства фінансів України (<http://www.minfm.gov.ua>).

Відомо, що великі обсяги приватизації характерні для транзитивних економік із значною часткою державної власності, до яких належить і Україна. Тому використання показника "Чисте боргове фінансування" при складанні й аналізі виконання державного бюджету дозволяє оцінити ступінь збалансованості державних запозичень і сальдо державного бюджету. У бюджетній класифікації цьому показнику відповідає показник "Фінансування за борговими операціями" (код 400 000) Класифікації фінансування бюджету за типом боргового зобов'язання<sup>5</sup>.

У відносному вираженні показник "Чисте боргове фінансування" можна подати як коефіцієнт покриття запозичень, тобто як співвідношення обсягів запозичень і погашення. Звісно, абсолютні величини не дають можливості повною мірою порівняти однойменні показники в часі та просторі, для цього використовують відносні величини. У нашому випадку це відносна величина координації, яка відображає співвідношення обсягів запозичень і погашення та перебуває в прямій залежності від показника "Чисте боргове фінансування". Цей коефіцієнт набуває значень, більших за 1 (або більше 100 %), за умови, коли чисте боргове фінансування більше нуля або обсяг запозичень перевищує обсяг погашення, і навпаки.

Оцінити поточний напрям динаміки чистого боргового фінансування можна з допомогою відносного показника – коефіцієнта прискорення боргового фінансування, тобто співвідношення коефіцієнтів покриття запозичень за звітний та базові роки. Це відносна величина динаміки, яка відображається співвідношенням обсягів запозичень і погашення у різні моменти часу. Тому цей показник набуває значень, більших за 1 (або більше 100%), за умови, коли коефіцієнт покриття запозичень у звітному періоді перевищує відповідний базовий показник, тобто відбувається збільшення чистого боргового фінансування або прискорюються темпи фінансування бюджету за рахунок державного боргу.

Кожен із показників слід розглядати в розрізі внутрішніх і зовнішніх запозичень, оскільки зміна кон'юнктури міжнародних фінансових ринків, політика державних запозичень та їх графік впливають на обсяги погашення.

Доцільність використання запропонованих показників підтверджує також порівняння обсягу чистого боргового фінансування з обсягом дефіциту державного бюджету. Так, якщо у 2003 році чисте боргове фінансування становило -0,1 %, коли дефіцит склав 0,4 % ВВП, то у 2008–2009 роках – навпаки, чисте боргове фінансування становило 2,9–5,9%, а дефіцит – 1,3–3,0% ВВП. Отже, фактичні дані підтверджують гіпотезу про те, що між динамікою державного боргу і обсягом дефіциту (профіциту) бюджету може бути як прямий, так і зворотний взаємозв'язок. На особливу увагу заслуговує ситуація, коли обсяги чистого боргового фінансування набагато перевищують дефіцит бюджету. Це означає, що у такі роки показник дефіциту не повною мірою відображає потреби у фінансуванні бюджету держави.

Отже, аналіз обсягів запозичень порівняно з обсягами погашення боргу дозволяє оцінити дійсний внесок позичкових коштів у фінансування дефіциту бюджету з допомогою показників чистого боргового фінансування та коефіцієнта покриття запозичень. Про тенденції розвитку цих показників у часі можна судити за коефіцієнтом прискорення боргового фінансування.

<sup>5</sup> Про бюджетну класифікацію та її запровадження: Наказ Міністерства фінансів України від 27.12.2001 №604.