

**БОРГОВА СКЛАДОВА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ:
СТАН І ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ**

©2021 КОЛЯДА Т. А., БЕНЧ Л. Я., РИБІНА Н. Д.

УДК 336.278
JEL: G17; G18; H12; H63; H68; H81**Коляда Т. А., Бенч Л. Я., Рибіна Н. Д. Боргова складова забезпечення стійкості публічних фінансів України:
стан і тенденції розвитку**

Метою статті є оцінку стану державного та гарантованого державою боргу як складової забезпечення стійкості публічних фінансів України, виявлення тенденцій і чинників, що визначають боргову безпеку та впливають на темпи розвитку економіки країни. У статті розкрито показники виміру стійкості публічних фінансів; наведено індикатори результативності політики забезпечення стійкості публічних фінансів України до 2030 р.; визначено роль і значення боргової безпеки в забезпеченні стійкості публічних фінансів. Здійснено факторний аналіз державного та гарантованого державою боргу за основними ознаками – середній курс долара США за рік, обсяг ВВП, доходи та видатки державного бюджету – з метою виявлення тенденцій зміни його структури та обсягів за період 2016–2020 рр. Визначено основні фінансові ризики та ступінь їх впливу на боргову безпеку, розроблено прогноз державного та гарантованого державою боргу України на середньострокову перспективу на 2021–2023 рр. за допомогою поліноміального тренду. Доведено вірогідність погіршення боргової ситуації в Україні до 2023 р. і, як наслідок, – погіршення стійкості публічних фінансів через розгортання пандемії коронавірусу, яку за рівнем впливу на економіку можна порівняти до криз 2008–2009 і 2014–2015 рр. Обґрунтовано пропозиції щодо покращення боргової безпеки України в умовах пандемії коронавірусу. Перспективою подальших досліджень у даному напрямі є доведення необхідності при прийнятті управлінських рішень стосовно забезпечення стійкості публічних фінансів враховувати не лише макроекономічні, а й політико-інституційні чинники, вплив яких суттєво зростає в умовах демократії.

Ключові слова: стійкість публічних фінансів, державний і гарантований державою борг, боргова безпека, факторний аналіз, внутрішній державний борг, зовнішній державний борг.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-7-178-186>

Рис.: 2. **Табл.:** 8. **Формул:** 1. **Бібл.:** 11.

Коляда Тетяна Анатоліївна – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник, доцент кафедри фінансів імені Л. Л. Тарангул, Університет державної фіскальної служби України (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08201, Україна)

E-mail: t.a.koliada@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1574-4446>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/1840411/tatiana-anatoliivna-koliada/>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57207811486>

Бенч Лілія Ярославівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: benchliliya@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4215-7925>

Рибіна Наталія Дмитрівна – студентка факультету фінансів, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: tusiarybina67@gmail.com

UDC 336.278
JEL: G17; G18; H12; H63; H68; H81**Koliada T. A., Bench L. Ya., Rybina N. D. Debt Component of Ensuring the Sustainability of Public Finances in Ukraine: The Status and Trends**

The article is aimed at evaluating the State debt and the State-guaranteed debt as components of ensuring the sustainability of Ukraine's public finances, identifying trends and factors that determine debt security and affect the pace of development of the country's economy. The article discloses the indicators of measuring the sustainability of public finances; indicators of effectiveness of the policy of ensuring the sustainability of Public Finances of Ukraine until 2030 are presented; the role and importance of debt security in ensuring the sustainability of public finances is determined. A factor analysis of the State debt and the State-guaranteed debt is carried out on the main grounds – the average US dollar exchange rate per year, GDP, revenues and expenditures of the State budget – in order to identify trends in changes in its structure and volumes for the period 2016–2020. The main financial risks and the degree of their impact on debt security are defined, a forecast of the State debt and the State-guaranteed debt of Ukraine for the medium term for 2021–2023 has been developed using the polynomial trend. The likelihood of a worsening the debt situation in Ukraine by 2023 and, as a result, a deterioration in the resilience of public finances due to the unfolding of the coronavirus pandemic, which can be equated with the crises of 2008–2009 and 2014–2015, is proved. Proposals to improve Ukraine's debt security in the context of the coronavirus pandemic have been substantiated. Prospect for further research in this direction is to prove the need to make managerial decisions to ensure the sustainability of public finances, taking into account not only macroeconomic, but also political and institutional factors, the impact of which increases significantly in the context of democracy.

Keywords: sustainability of public finances, the State debt and the State-guaranteed debt, debt security, factor analysis, domestic public debt, external public debt.

Fig.: 2. **Tabl.:** 8. **Formulae:** 1. **Bibl.:** 11.

Koliada Tetiana A. – PhD (Economics), Senior Research Fellow, Associate Professor of the Department of Finance named after L. L. Tarantul, University of the State Fiscal Service of Ukraine (31 Universytetska Str., Irpin, 08201, Ukraine)

E-mail: t.a.koliada@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1574-4446>

Нестабільність економіко-політичної ситуації в Україні призвела до негативних змін у сфері публічних фінансів. Стрімке зростання обсягів державного боргу викликало збільшення обсягів платежів за ним, а далі – недостатність державних фінансових ресурсів, бюджетний дефіцит, зниження ліквідності держаних цінних паперів, погіршення інвестиційного клімату в країні тощо [1, с. 259]. Довгострокові фінансові виклики у сфері публічних фінансів не дозволяють уряду ефективно управляти бюджетними ресурсами навіть за наявності середньострокового часового горизонту бюджетного планування, що призводить до втрати контролю за фіскальною позицією держави, яка стала особливо вразливою в умовах турбулентного розвитку економіки через поширення в більшості країн світу пандемії COVID-19.

За таких умов особливого значення набуває необхідність оцінки стану державного боргу як складової забезпечення стійкості публічних фінансів України, що виступає індикатором сталого розвитку, платоспроможності, державного суверенітету та фінансової незалежності країни від кредиторів, особливо зовнішніх.

Дослідженню проблематики стійкості публічних фінансів, зокрема боргової стійкості, присвячена значна кількість робіт українських і зарубіжних учених, таких як: В. Андрущенко, О. Барановського [2], Р. Барро, Т. Богдан [3], Дж. Б'юкенена, А. Вагнера, В. Корнеєва, Р. Масгрейва, Ф. Нітті, І. Озерова, М. Орлова, К. Райнхарта, К. Рогоффа, Дж. Тобіна, М. Фрідмена, В. Федосова та інших.

Незважаючи на значні напрацювання в даній сфері, питання боргової стійкості, особливо в період глобальних економіко-політичних трансформацій та пандемії COVID-19, є недостатньо висвітленими, тому потребують додаткового розгляду та визначення тенденцій розвитку. Варто відмітити, що також немає чітко висвітлених практичних рекомендацій щодо покращення боргової безпеки України, що ще раз підкреслює актуальність даної теми.

Метою дослідження є оцінки стану державного та гарантованого державою боргу як складової забезпечення стійкості публічних фінансів України, виявлення тенденцій і чинників, що визначають боргову безпеку та впливають на темпи розвитку економіки країни.

Державні запозичення є складовою публічних фінансів держави. Для виміру їх стійкості виділяють чотири показники, хоча вони досліджуються окремо, але для прийняття виваженого управлінського рішення необхідно розглядати їх комплексно у тандемі, а саме:

- ✦ *платоспроможність* – здатність уряду оплачувати власні фінансові зобов'язання;
- ✦ *економічне зростання* – бюджетна політика повинна сприяти економічному зростанню;
- ✦ *стабільність* – здатність уряду виконувати майбутні зобов'язання, не збільшуючи податковий тягар;
- ✦ *чесність* – спроможність уряду оплачувати поточні зобов'язання без перекладання боргового тягаря на майбутні покоління [4, с. 110].

Як бачимо, майже всі показники стійкості публічних фінансів мають безпосереднє відношення до державного боргу та залежать від стану боргової безпеки країни. На сьогоднішній день неможливо знайти країну, яка не позичає кошти на фінансовому ринку задля покриття дефіциту бюджету та спрямування їх на фінансування поточних потреб. Виникнення та зростання державного боргу є характерною ознакою для будь-якої країни – як для країн, що розвиваються, так і для промислово розвинутих держав. Не стала виключенням у цьому питанні й Україна (табл. 1). Проте механізм управління останніми значно відрізняється від українського боргового менеджменту, що пов'язано з рівнем їх економічного розвитку та визначеною борговою політикою.

Визначаючи вектори економічного розвитку України до 2030 р., що стосуються макроекономічної політики, уряд акцентував увагу на державному боргу та борговій безпеці, наводячи такі індикатори політики забезпечення стійкості публічних фінансів:

- ✦ утримання циклічно скоригованого дефіциту державного бюджету на рівні 2–3% ВВП;
- ✦ забезпечення відношення державного боргу до ВВП на рівні 30–40%;
- ✦ забезпечення оптимальної структури державного боргу з точки зору відсоткових ставок, термінів погашення та валют погашення [7].

Питання боргової безпеки України неможливо розглядати без аналізу стану її державного та гарантованого боргу. Звісно, саме явище державного боргу не дає чіткої оцінки реального стану її боргової безпеки. У кожній країні поява та зростання державного

Дефіцит державного бюджету, державний і гарантований державою борг України та витрати на його обслуговування за 2016–2020 рр.

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
Дефіцит державного бюджету, % від ВВП	2,9	1,6	2,7	2,0	7,5
Державний борг, % від ВВП	81,0	71,8	60,9	50,3	64,0
Обслуговування державного боргу, % від ВВП	4,1	3,7	3,3	3,0	3,0
Відношення платежів за державним боргом, % від ВВП	8,8	15,9	10,0	11,6	12,7

Джерело: розраховано на основі [5; 6].

боргу є складним явищем, що зумовлене низкою індивідуальних чинників. Згідно з цим державний борг (запозичення), як невід'ємна складова публічних фінансів, потребує детального дослідження.

Розглянемо динаміку обсягів державного та гарантованого боргу України за 2016–2020 рр. (рис. 1).

За проведеним дослідженням в аналізованому періоді загальна сума державного та гарантованого державою боргу має схильність до стрімкого зростання. Так, загальна сума державного та гарантованого державою боргу зросла на 622,07 млрд грн: з 1929,81 млрд грн у 2016 р. до 2551,88 млрд грн у 2020 р. Сума державного боргу за 5 років збільшилася на 608,39 млрд грн (1650,84 млрд грн у 2016 р. до 2259,23 млрд грн у 2020 р.), а сума гарантованого боргу збільшилася на 13,68 млрд грн (з 278,97 млрд грн у 2016 р. до 292,65 млрд грн у 2019 р.). Поступове збільшення державного боргу відбувається внаслідок явища «сніжного кому», коли держава витрачає позичені гроші на рефінансування наявного боргу та на його погашення й обслуговування.

Для глибшого аналізу динаміки державного боргу доцільно дослідити темпи приросту даного показника, що дозволить визначити тенденції (табл. 2).

Наведені в табл. 2 показники дозволити простежити такі тенденції:

1. У 2016–2019 рр. збільшення державного та гарантованого боргу відбувається поступово. Проте темпи приросту державного та гарантованого боргу в національній валюті за останні 5 років мають схильність до зменшення. Так, темп приросту на 2016 р. становив 22,7%, коли у 2019 р. він мав від'ємне значення – 7,9%. Таким чином, незважаючи на те, що державний борг має збільшуватися, його збільшення відбувається повільнішими темпами, що безумовно є позитивним моментом. Можна зазначити, що Україна, після глибокої кризи 2014–2015 рр., почала своє відновлення та, починаючи з 2016 р., перейшла з фази подолання наслідків кризи до фази економічного зростання, у стриманій та виваженій динаміці.

2. У періоді з 2019 по 2020 рр. відбувається стрімкий «стрибок» обсягів державного та гарантованого державою боргу. Номінально борг збільшився на 27,7% – таке значення темпу приросту є найбільшим за весь період дослідження. Причиною цього є пандемія коронавірусу, яку можна назвати світовою кризою. Як свідчить досвід минулих років, а саме: криза 2008–2009 рр., криза 2014–2015 рр., – у самий розпал кризових подій державний і гарантований

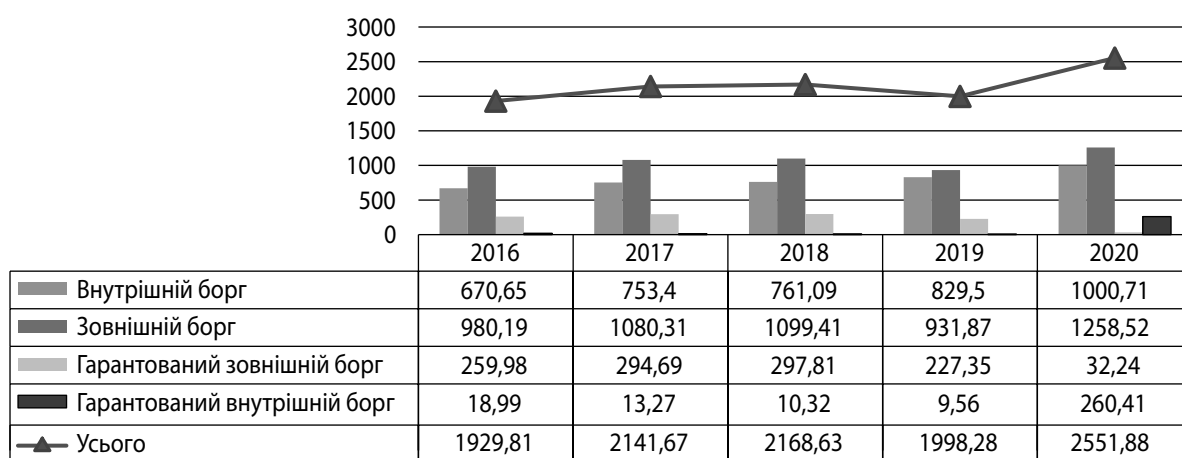


Рис. 1. Динаміка обсягів державного та гарантованого боргу України за 2016–2020 рр., млрд грн

Джерело: побудовано на основі [8].

Темпи приросту державного та гарантованого державою боргу України за 2016–2020 рр., %

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
Державний і гарантований державою борг, у т. ч.:	22,7	11,0	1,3	-7,9	27,7
Державний борг	23,7	11,1	1,5	-5,3	28,3
Внутрішній борг	32,0	12,3	1,0	9,0	20,6
Зовнішній борг	18,6	10,2	1,8	-15,2	35,1
Гарантований	17,3	10,4	0,0	-23,1	21,9
Внутрішній борг	-11,1	-29,9	-22,9	-7,4	237,2
Зовнішній	20,1	13,4	1,1	-23,7	14,5

Джерело: розраховано на основі [8].

державою боргу стрімко зростає, що і підтверджує результат проведених розрахунків.

У сучасних умовах Україна схильна до мінливості курсу національної валюти, функціонування якої є потужним чинником її економічного зростання. Коливання валютного курсу має багатосторонній вплив як на стійкість публічних фінансів, так і на економіку загалом, тому доречно проаналізувати динаміку обсягів державного та гарантованого державою боргу, що позичається у валюті.

За період 2016–2020 рр. державний і гарантований державою борг збільшився на 19,28 млрд дол. США – з 70,97 млрд дол. США у 2016 р. до 90,25 млрд дол. США у 2020 р. Слід підкреслити, що в національній валюті у 2019 р. борг зменшився на 165,35 млрд грн., або на 7,9%, проте в іноземній валюті таке зменшення не спостерігається. Скорочення державного боргу в національній валюті свідчить про її зміцнення, що підкреслює те, як сильно боргова та валютна складові пов'язані та взаємодіють одна на одну.

Таким чином, зміна обсягів державного боргу України тісно пов'язана з валютним ризиками, що треба враховувати при проведенні оцінки стану державного боргу та визначенні напрямів покращення боргової безпеки України.

Розглядаючи валютний ризик як одну із загроз борговій безпеці України, слід проаналізувати державний і гарантований державою борг у розрізі валют запозичення (рис. 2).

За проведеним аналізом можна зазначити, що вагома частина державного боргу має бути погашена в іноземній валюті. Така тенденція є характерною для України, що безпосередньо провокує суттєві ризики для системи публічних фінансів та вітчизняної економіки загалом, оскільки в разі падіння обмінного курсу (девальвації гривні) обсяг державної заборгованості зростає, що може викликати проблеми з обслуговуванням боргу.

У відсотковому значенні найбільша частина за позичень здійснена саме в доларах США – у середньому за 5 років це значення становило 41,26% у структурі загальних виплат. Проте слід зазначити, що яскраво простежується тенденція до зростання виплат у національній валюті – з 30,27% у 2016 р. до 35,04% у 2020 р., що є позитивним моментом. Щодо інших валют, то зростання спостерігається за євро: з 5,54% у 2016 р. та 13,94% у 2020 р.; хвилеподібна динаміка простежує з японською єною та СПЗ, що в середньому за 5 років відповідно становить 16,20% та 0,71%.

Для більш ґрунтовного аналізу доцільно розрахувати коефіцієнт структурних зрушень показників, де за базовий буде прийнято 2016 р. (табл. 3).

За формулою [9]:

$$K_{стр.зр.} = \sqrt{\frac{\sum (d_{звіт} - d_{баз}) \wedge 2}{n}}$$

Так, відповідно, $K_{стр.зр.} = 5,51$ п. п.

Отже, можна стверджувати, що на 5,51 процентних пункту в середньому відхиляється одна від іншої питома вага всіх частин досліджуваного явища порівняно з 2016 р. За даним показником шкала вимірювання розподіляється так: незначні структурні зрушення – від 2%, суттєві структурні зрушення – від 2–10%, великі структурні зрушення – від 10% та більше. За відповідною шкалою та проведеними розрахунками можна дійти висновку, що структурні зрушення є суттєвими. Це відбулося за рахунок збільшення частки майбутніх виплат саме в національній валюті. Такий показник є результатом боргової політики уряду в питанні гривневих ОВДП.

Для забезпечення стійкості публічних фінансів і належного рівня боргової безпеки необхідно також мати оптимальне співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями. Аналіз структури державного боргу виявив таку тенденцію: частка зовнішнього боргу протягом 2016–2018 рр. мала певну



Рис. 2. Структура державного та гарантованого державою боргу в розрізі валют запозичення за 2016–2020 рр., %
Джерело: побудовано на основі [8].

Таблиця 3

Розрахунок коефіцієнтів структурних зрушень державного та гарантованого державою боргу за валютами запозичення

Валюта запозичень	$d_{баз}$, % (2016)	$d_{звіт}$, % (2020)	$d_{звіт} - d_{баз}$	$(d_{звіт} - d_{баз})^2$
Долар США	44,58	36,16	8,42	70,90
ЄВРО	5,54	13,94	-8,4	70,56
Канадський долар	0,42	0	0,42	0,18
СПЗ	18,42	14,21	4,21	17,72
Українська гривня	30,27	35,04	-4,77	22,75
Японська єна	0,77	0,65	0,12	0,01
Сума	100	100	-	182,12

Джерело: розраховано на основі [8; 9].

стабільність. За вказаний період частка державного зовнішнього боргу в середньому мала 64,8% від обсягу державного та гарантованого боргу. Частка внутрішнього державного боргу становила 35,2% від загального обсягу. Відхилення стабільної структури відбулося у 2019 р.: частка внутрішнього боргу зросла на 6,8 п. п., і зменшилась частка зовнішнього боргу – на 6,8 п. п. Причиною цього є те, що уряд переорієнтував боргову політику на внутрішні запозичення. Це пояснюється популярністю ОВДП через їх високу дохідність та державні гарантії. Як результат, розширюється база інвесторів завдяки залученню міжнародних інвесторів на внутрішній ринок цінних паперів.

Для детальнішого аналізу питання боргової безпеки оцінимо ступінь впливу факторів на зміну стану державного та гарантованого державою боргу, а саме: проведемо кореляційний аналіз та оцінимо щільність та істотність зв'язку між результативним

показником і чинниками впливу на нього (табл. 4). Для оцінки впливу на державний і гарантований державою борг, як основи боргової безпеки України, було обрано такі факторні ознаки: середній курс долара США за рік, обсяг ВВП, доходи та видатки державного бюджету.

Так, чим ближче коефіцієнт кореляції до $+/-1$, тим більше кореляція між чинниками. Оцінимо коефіцієнт кореляції за 4 критеріями: оберненість, щільність, істотність, критичність і розрахуємо коефіцієнт детермінації (табл. 5).

За кореляційною матрицею найбільший взаємозв'язок спостерігається між державним і гарантованим державою боргом та середнім курсом долара за рік. Коефіцієнт детермінації за даним фактором – 90,69, що свідчить про те, що зміна державного та гарантованого державою боргу залежить від зміни

Кореляційний аналіз впливу факторів на державний і гарантований державою борг

Показник	Державний борг і гарантований державою борг	ВВП	Доходи державного бюджету	Видатки державного бюджету	Середній курс долара за рік
Державний борг і гарантований державою борг	1				
ВВП	0,905178222	1			
Середній курс долара за рік	0,952306179	0,825956135	1		
Доходи державного бюджету	0,923761005	0,996995363	0,851382964	1	
Видатки державного бюджету	0,917327697	0,992883427	0,833532048	0,991810944	1

Джерело: розраховано на основі [5; 6; 8; 10].

Таблиця 5

Оцінка коефіцієнта кореляції за 4 критеріями

Факторна ознака	Оберненість	Щільність	Істотність	Критичність	Коефіцієнт детермінації
ВВП	Прямо пропорційна	Тіснота зв'язку дуже сильна	Сильний	З 99% імовірністю результативна та факторна ознака мають статистичну взаємозалежність	81,93
Середній курс долара за рік					90,69
Доходи ДБ					85,33
Видатки ДБ					84,15

Джерело: розраховано на основі [9].

валютного курсу на 90,69%. Це підкреслює той факт, що стабільність національної валюти є одним із ключових факторів впливу на боргову безпеку країни. Даний фактор є найвагомим через те, що курс іноземної валюти має змінний характер, від зміни якого може змінитися загальна сума заборгованості: при зниженні курсу національної валюти збільшується загальний обсяг заборгованості, адже більша її частина номінована саме в іноземній валюті.

Наступними факторами є доходи та видатки державного бюджету. Дані факторами мають істотний зв'язок. За коефіцієнтом детермінації зміна державного та гарантованого державою боргу залежить від зміни доходів і видатків державного бюджету відповідно на 85,33% та 84,15%. Важливо підкреслити те, що на сьогоднішній день є проблема навантаження на видаткову частину бюджету з боку обслуговування державного та гарантованого державою боргу.

На боргову безпеку та стійкість публічних фінансів чинить суттєвий вплив вартість обслуговування державного боргу. Так, питома вага видатків на обслуговування державного боргу у структурі видатків Державного бюджету України протягом 2016–2020 рр. має спадний тренд і знаходиться в діапазо-

ні 14,65–11,11%. Обсяг видатків на обслуговування державного боргу перевищує обсяг усіх інших статей видатків за функціональною класифікацією, окрім фінансування соціального захисту та забезпечення. Це свідчить про те, що соціальні й економічні потреби країни залишаються недофінансованими, а таке явище може призводити до зниження якості соціального капіталу, падіння рівня життя населення та гальмування економічної активності. Як результат, погіршуються перспективи економічного розвитку країни.

Останній факторний показник – рівень ВВП. Коефіцієнт детермінації свідчить про високий зв'язок між факторними змінними та результативним показником. Варіація зміни державного та гарантованого державою боргом на 81,93% визначена зміною ВВП країни. Можна зазначити, що аксіома стабільної боргової безпеки проста: зменшення державних зобов'язань через зростання ВВП. Маючи стабільний ВВП, можна вдаватися до внутрішніх заощаджень і не залежати від зовнішніх кредиторів.

За допомогою сучасного економіко-математичного інструментарію зробимо прогноз державного та гарантованого державою боргу України на середньо-

строкову перспективу (на основі поліноміального та експоненціального трендів, де емпіричною базою дослідження є показники за 10 останніх років).

Чим більше коефіцієнт детермінації, тим надійніше рівняння тренду. Коефіцієнт детермінації за поліноміальним трендом становить 0,9281, а за експоненціальним – 0,8147, що більше 0,7 і свідчить про те, що обидва тренди підходять для прогнозування (табл. 6).

За експоненціальним трендом можемо сказати, що натуральний логарифм величини боргу має щорічне середнє зростання на 0,1951 млрд грн, або 195 млн 100 тис. грн. За поліноміальним – показник має середньорічний показник спаду за трендом на 395,07 млрд грн, а щорічне сповільнення зростання становить 13,65 млрд грн, тобто є темп зростання обсягів державного та гарантованого державою боргу, але він з кожним роком збільшується з повільними темпами.

Порівнюємо фактичні дані у 2018, 2019 і 2020 рр. з розрахунковими (табл. 7).

За поліноміальним трендом точність є високою за 2018 та 2020 рр. і доброю за 2019 р., тому прогнозуємо значення державного та гарантованого держа-

вою боргу на 2021–2023 рр. за поліноміальним трендом (табл. 8).

Незважаючи на те, що коефіцієнт детермінації за поліноміальним трендом становить 0,9142, що свідчить про точність прогнозу на 91,42%, слід зазначити, що дане прогнозування не може враховувати наслідки кризових явищ. Оскільки спрогнозоване значення на 2021 р. становить 2557,92 млрд грн, а станом на 1 квартал 2021 р. держаний і гарантований державою борг вже становить 2514,28 млрд грн, що менше прогнозованого лише на 43,64 млрд грн, можна стверджувати, що фактичні значення за 2021–2023 рр. будуть набагато більшими, ніж спрогнозовані за поліноміальним трендом. Це свідчить про майбутнє погіршення боргової ситуації в Україні, та, як наслідок, – погіршення фінансової й економічної безпеки країни через розгортання пандемії коронавірусу як світової кризи, яку можна прирівняти до криз 2008–2009 і 2014–2015 рр.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження було доведено, що держаний і гарантований державою борг є ключовим елементом боргової безпеки, обсяг

Таблиця 6

Прогнозування державного та гарантованого державою боргу за допомогою аналітичних трендів на 2018–2020 рр., млрд грн

Рік	x	x ²	Державний борг, млрд грн, y _i	$Y_1 = 539,09e^{0,1951x}$ експоненціальний тренд	$Y_2 = -13,648x^2 + 395,07x - 136,44$ поліноміальний тренд	$e^{0,1951x}$
2011	1	1	473,12	398,42	244,98	1,21543236
2012	2	4	515,51	484,25	599,11	1,47727583
2013	3	9	584,79	588,57	925,94	1,79552886
2014	4	16	1100,83	715,37	1225,47	2,18234388
2015	5	25	1645,18	869,49	1497,71	2,65249139
2016	6	36	1929,76	1056,80	1742,65	3,22392388
2017	7	49	2141,67	1284,47	1960,30	3,91846142
2018	8	64	2168,63	1561,19	2150,65	4,76262483
2019	9	81	1998,28	1897,52	2313,70	5,78864835
2020	10	100	2551,88	2306,31	2449,46	7,03571055

Джерело: розраховано на основі [6; 9].

Таблиця 7

Порівняння фактичних даних державного та гарантованого державою боргу з розрахунковими даними за 2018–2020 рр., млрд грн

Рік	Експоненціальний	Відхилення	Точність	Поліноміальний	Відхилення	Точність
2018	138,91	-38,91	Задовільна	100,84	-0,84	Висока
2019	105,31	-5,31	Висока	86,37	13,63	Добра
2020	110,65	-10,65	Добра	104,18	-4,18	Висока

Джерело: розраховано на основі [9].

**Прогноз державного та гарантованого державою боргу України на 2021–2023 рр.
за допомогою поліноміального тренду**

Рік	x	x ²	$Y_2 = -13,648x^2 + 395,07x - 136,44$
2021	11	121	2557,92
2022	12	144	2639,09
2023	13	169	2692,96

Джерело: розраховано на основі [9].

і структура якого безпосередньо впливає на стійкість публічних фінансів. Важливо зазначити, що під час аналізу простежувалися дві основні тенденції: покращення ситуації з державним і гарантованим державою боргом у період з 2016 по 2019 рр. і погіршення у 2019–2020 рр., саме під час кризи, викликані коронавірусом. Було виявлено, що між кризами за останні 15 років спостерігається певна циклічність – раз у 6 років, де 2–3 роки економіка відновлюється від наслідків, а наступні 2–3 роки поступове повертається до економічного зростання, і так до настання чергового економічного потрясіння.

Крім того, слід звернути у вагу й на особливості прийняття управлінських рішень в умовах демократії, у тому числі в Україні. На процес забезпечення стійкості публічних фінансів, крім макроекономічних чинників, суттєво впливають політико-інституційні чинники. Так, чітка тенденція до збільшення державного боргу спостерігається в тих країнах, політична система яких характеризується існуванням значної кількості партій у парламенті та коаліційного уряду. Ймовірність прийняття неузгоджених рішень у сфері бюджетного дефіциту та державного боргу тим вища, чим більша полярність партій у коаліційному уряді [11, с. 187]. Тому вирішення проблеми забезпечення стійкості публічних фінансів полягає не лише в макроекономічній сфері, а й у політичній площині. ■

ЛІТЕРАТУРА

- Бенч Л. Я., Коляда Т. А., Бай А. О. Функціонування ринку внутрішніх державних запозичень в Україні. *Бізнес Інформ*. 2020. № 6. С. 259–266. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-6-259-266>
- Барановський О. І. Дослідження теоретичних засад боргової безпеки держави. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2016. Вип. 1. Т. 1. С. 327–337. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/10831/1/ДОСЛІДЖЕННЯ%20ТЕОРЕТИЧНИХ%20АСАД%20БОРГОВОЇ%20БЕЗПЕКИ%20ДЕРЖАВИ.pdf>
- Богдан Т. П. Стратегічне управління державним боргом в умовах нестійкої боргової позиції. *Фінанси України*. 2018. № 4. С. 75–92. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2018.04.075>

- Schick A. Sustainable Budget Policy: Concepts and Approaches. *OECD Journal on Budgeting*. 2005. Vol. 5. No. 1. P. 107–126. DOI: <https://doi.org/10.1787/budget-v5-art5-en>
- Річні звіти про виконання Державного бюджету України за 2016–2020 рр. / Державна казначейська служба України. URL: <https://www.treasury.gov.ua/ua>
- ВВП України за 2016–2020 рр. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>
- Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Національної економічної стратегії на період до 2030 року» від 03.03.2021 р. № 179. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/179-2021-п#n25>
- Боргова статистика: державний борг та гарантований державою борг / Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
- Сибірянська Ю. В., Сивульська Н. М., Захожай К. В. Макрофінансовий аналіз: збірник аналітичних завдань та кейсів. Київ: КНЕУ, 2017. 104 с.
- Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates?date=08.08.2021&period=daily>
- Коляда Т. А., Музиченко Г. В. Вплив демократії на обсяг гарантованих державою соціальних послуг населенню та рівень їх фінансового забезпечення в умовах посткризового розвитку економіки. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2012. № 1. С. 181–189. URL: http://ir.nusta.edu.ua/bitstream/doc/2781/1/3017_IR.pdf

REFERENCES

- “Borhova statystyka: derzhavnyi borh ta harantovanyi derzhavoiu borh” [Debt Statistics: Public Debt and State-guaranteed Debt]. Ministerstvo finansiv Ukrainy. <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
- Baranovskiy, O. I. “Doslidzhennia teoretychnykh zasad borhovoї bezpeky derzhavy” [Research on Theoretical Background of Debt Security of State]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho universytetu. Seriya «Ekonomika»*, vol. 1, is. 1 (2016): 37–337. <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/10831/1/ДОСЛІДЖЕННЯ%20ТЕОРЕТИЧНИХ%20АСАД%20БОРГОВОЇ%20БЕЗПЕКИ%20ДЕРЖАВИ.pdf>
- Bench, L. Ya., Koliada, T. A., and Bai, A. O. “Funktsionuvannia rynku vnutrishnykh derzhavnykh zapozychen v Ukraini” [Functioning of the Domestic Government

- Borrowing Market in Ukraine]. *Biznes Inform*, no. 6 (2020): 259-266.
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-6-259-266>
- Bohdan, T. P. "Stratehichne upravlinnia derzhavnym borhom v umovakh nestiikoi borhovoї pozysii" [Strategic Public Debt Management under the Unsustainable Debt Position]. *Finansy Ukrainy*, no. 4 (2018): 75-92.
DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2018.04.075>
- Koliada, T. A., and Muzychenko, H. V. "Vplyv demokratii na obsiah harantovanykh derzhavoiu sotsialnykh posluh naselenniu ta riven yikh finansovoho zabezpechennia v umovakh postkryzovoho rozvytku ekonomiky" [Influence of Democracy on Volume of the Social Services Guaranteed by the State to the Population and Level of their Financial Maintenance in the Conditions of Post-crisis Development of Economy]. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy*, no. 1 (2012): 181-189. http://ir.nusta.edu.ua/bitstream/doc/2781/1/3017_IR.pdf

- [Legal Act of Ukraine] (2021). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/179-2021-n#n25>
- "Ofitsiyni kurs hryvni shchodo inozemnykh valiut" [The Official Exchange Rate of Hryvnia Against Foreign Currencies]. <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates?date=08.08.2021&period=daily>
- "Richni zvity pro vykonannya Derzhavnogo biudzhetu Ukrainy za 2016-2020 rr." [Annual Reports on the Implementation of the State Budget of Ukraine for 2016-2020]. *Derzhavna kaznacheiska sluzhba Ukrainy*. <https://www.treasury.gov.ua/ua>
- Schick, A. "Sustainable Budget Policy: Concepts and Approaches". *OECD Journal on Budgeting*, vol. 5, no. 1 (2005): 107-126.
DOI: <https://doi.org/10.1787/budget-v5-art5-en>
- Sybirianska, Yu. V., Syvulska, N. M., and Zakhochai, K. V. *Makrofinansovy analiz: zbirnyk analitychnykh zavrada ta keisiv* [Macrofinancial Analysis: A Collection of Analytical Tasks and Cases]. Kyiv: KNEU, 2017.
- "VVP Ukrainy za 2016-2020 rr." [GDP of Ukraine for 2016-2020]. <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>

УДК 336.71
JEL: G21; G24

ОЦІНЮВАННЯ НАДІЙНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ ЗА РЕЙТИНГОВОЮ МЕТОДИКОЮ В. КРОМОНОВА

©2021 ДЗЮРАХ Ю. М., КУЛИНЯК І. Я.

УДК 336.71
JEL: G21; G24

Дзюрах Ю. М., Кулиняк І. Я. Оцінювання надійності банків України за рейтинговою методикою В. Кромона

Оцінювання надійності банків та їх рейтингування є актуальним питанням для всіх учасників фінансового ринку. Враховуючи те, що методика повинна базуватися на доступності інформаційних даних, зрозумілості та відкритості алгоритму, обмеженій кількості аналізованих показників, авторами для оцінювання надійності банківської системи України за окремими банківськими групами обрано найпопулярнішу методику В. Кромона. У статті наведено результати оцінювання показників рейтингової моделі В. Кромона за період 01.01.2017–01.06.2021 рр. для банківської системи України загалом, а також для групи банків з державною часткою, банків іноземних банківських груп і банків з приватним капіталом. Виявлено, що рівень надійності банківської системи України та банківських груп знаходиться в незадовільному стані, оскільки розраховані значення інтегральних коефіцієнтів надійності не перевищують значення 30 пунктів, що свідчить про наявність значних проблем у функціонуванні банківського ринку, незбалансованості активів і пасивів, низькому рівні платоспроможності банків і ліквідності активів. Порівняльна характеристика засвідчила, що надійність банків України з державною часткою значно поступається надійності банків іноземних банківських груп і з приватним капіталом. Визначено, що обсягу власного капіталу банківської системи України недостатньо для погашення можливих збитків у разі неповернення або повернення в знеціненому вигляді того чи іншого працюючого активу. Розрахунок коефіцієнтів ліквідності показав тенденцію до зниження рівня покриття зобов'язань ліквідними активами банківських установ, зниження платоспроможності банківської системи та погіршення здатності банків виконувати свої зобов'язання. Підвищення надійності повинно стати одним із першочергових стратегічних завдань усіх банків.

Ключові слова: рейтингування, надійність банку, методика В. Кромона, ліквідність банку, платоспроможність банку, банківська система України, банки з державною часткою, банки іноземних банківських груп, банки з приватним капіталом.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-7-186-194>

Рис.: 2. Табл.: 5. Формул.: 1. Бібл.: 26.

Дзюрах Юрій Михайлович – доктор філософії з публічного управління та адміністрування, доцент кафедри адміністративного та фінансового менеджменту, Національний університет «Львівська політехніка» (вул. Степана Бандери, 12, Львів, 79013, Україна)

E-mail: yurii.m.dziurakh@lpnu.ua

ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-7131-7468>

Кулиняк Ігор Ярославович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри менеджменту організації, Національний університет «Львівська політехніка» (вул. Степана Бандери, 12, Львів, 79013, Україна)

E-mail: igor.y.kulyniak@lpnu.ua

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-8135-4614>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/2070885/igor-kulyniak/>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57224190567>