

Федорович І. М.,

*викладач кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування,
Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль*

Методичні та практичні засади оцінювання боргової безпеки України

Fedorovych I.M.,

*Lecturer of the Chair of Finance of Economic and Insurance Entities,
Ternopil National Economic University, Ternopil*

Methodical and Practical Principles of Evaluating Debt Security of Ukraine

В даній статті напрацьовано комплекс показників оцінювання боргової безпеки, що складається із трьох груп: боргового навантаження, боргового потенціалу, боргової стійкості. Здійснена оцінка боргової безпеки України, на основі визначених показників та виявлено основні проблемні питання зростання боргового навантаження. На основі виділених показників розраховано інтегральний показник боргової безпеки держави, що дає змогу комплексно охарактеризувати боргову ситуацію в контексті її впливу на соціально-економічний розвиток. Запропоновано розробити програму дій щодо вдосконалення боргової безпеки, основними напрямками якої визначено такі: вдосконалення організаційно-правового забезпечення; облік боргових зобов'язань; розвиток національного боргового ринку; оптимізація ризиків портфеля державного боргу; формування оптимальної структури державного боргу; узгодженість формування державного боргу з валютною та бюджетною політикою; комплексне використання інструментарію боргової, грошово-кредитної та фіскальної політики.

The finding of this article is a set of indicators of evaluating debt security that consists of three groups: debt burden, debt capacity, debt sustainability. Debt security of Ukraine is estimated based on specified parameters, and the major issues of increase in the debt burden are identified. On the basis of selected indicators an integrated debt security rate is calculated that allows all-inclusive

describing debt situation in the context of its impact on the socio-economic development. It was suggested to elaborate the program of actions to improve the debt security which main areas are identified as the following: improvement of organizational and legal support; debt record; development of national debt market; optimization of public debt portfolio risks; forming the optimal structure of public debt; coordination of forming public debt with monetary and fiscal policy; integrated use of instruments of debt, monetary and fiscal policy.

Ключові слова: *державний борг, боргове навантаження, боргова стійкість, борговий потенціал, боргова безпека, інтегральний показник.*

Keywords : *public debt, debt sustainability, debt capacity, debt security, integrated indicator.*

Постановка проблеми. Основою для розробки боргової політики держави виступає аналіз основних індикаторів боргової безпеки. Проблемність формування такої політики визначається не лише загальним рівнем боргового навантаження держави, а її борговою стійкістю (здатністю здійснювати вчасний розрахунок по боргових зобов'язаннях) та борговим потенціалом (потенційною можливістю акумулювати фінансові ресурси для покриття державного боргу). Відповідно, наведення, аналіз оціночних показників по цих групах та інтегрального рівня боргової безпеки держави є важливим етапом формування ефективної системи управління борговими зобов'язаннями.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасних умовах, увага вітчизняних дослідників більшою мірою зосереджується не на комплексному оцінюванні державного боргу, а лише на аналізі структури державного боргу та боргового навантаження, зокрема різні аспекти проблематики державного боргу та боргової безпеки розкриті у роботах вітчизняних науковців В. Андрущенко, Т. Богдан, Т. Вахненко, В. Дем'янишина, Ю. Іваненко, О. Кириленко, В. Козюка, В. Калитчука, Г. Кучер, А. Мамишева, В. Лісовенка, В. Опаріна, О. Присяжнюка, В. Федосова, С. Юрія. Необхідно

віддати належне високому рівню досліджень зазначених вчених, проте на сьогоднішній день, вітчизняними науковцями не сформовано єдину комплексну систему оцінки боргової безпеки України. Важливість окресленої проблематики та необхідність її вирішення складає вагомі аргументи на користь актуальності теми нашого дослідження.

Мета дослідження. Відповідно, основною метою статті є напрацювання методичних та практичних засад оцінювання боргової безпеки та боргової позиції України.

Виклад основного матеріалу. Державний борг є складним соціально-економічним явищем, сутність якого не обмежується виключно вартісними виміром. На обсяг державного боргу впливає багато факторів, що визначають його кількісні та якісні параметри. Державний борг - загальний розмір заборгованості уряду власникам державних цінних паперів, що дорівнює сумі бюджетних дефіцитів минулих (мінус бюджетні надлишки) [1, с. 4].

Дослідження основних теорій державного боргу показує, що він, крім макроекономічних показників, впливає також на інші соціально-економічні показники, процеси і явища. Ці численні ефекти державного боргу було розподілено за п'ятьма групами: монетарної політики; втрати податкових надходжень; фіскальної політики; економічної залежності країни; політичної залежності країни. Тобто державний борг здійснює значний вплив не тільки на економіку країни та зміну ринкової кон'юнктури, а і на політичну й економічну незалежність держави тощо. Макроекономічні ефекти державного боргу є якісними оцінками результатів прояву економічних процесів і явищ, спричинених державним боргом, через що їх можна розглядати як об'єкти статистичного дослідження [2, с. 109].

Оцінка рівня державного боргу являє собою важливий елемент процесу прийняття рішень, пов'язаний із вирішенням питань ефективного управління фінансовими ресурсами державного сектору економіки, параметрами фіскальної і монетарної політики. Для оцінки боргової безпеки використовують незліченну кількість показників. На сьогоднішній день у

розрахунках державного боргу Міністерство фінансів України керується, в першу чергу, Бюджетним кодексом, а Національний банк України стандартами Міжнародного валютного фонду та Системи національних рахунків (СНР) [3, с. 19].

Для аналізу державного боргу загалом можна використовувати наступні показники: показники динаміки та структури державного боргу; показник витрат з обслуговування і погашення державного боргу; показник боргового навантаження держави; показник відношення обслуговування і погашення державного боргу до номінального ВВП та показник відношення державного боргу до ВВП.

На наш погляд, доцільно побудувати таку систему оцінки якості та ефективності здійснюваної боргової політики в процесі управління державним боргом, згрупувавши показники в три групи:

Група I. Оцінка боргового навантаження. З економічної точки зору рівень боргового навантаження є критерієм відповідності обсягу зобов'язань і виплат по них надходженням до бюджету, ступеня покриття зобов'язань власними доходами. Водночас під борговим навантаженням слід розуміти кількість коштів, які відволікаються на виконання боргових зобов'язань за рахунок доходів бюджету з вирахуванням безоплатних надходжень;

Група II. Оцінка боргової стійкості. Боргова стійкість передбачає визначення економічно безпечного рівня боргу з урахуванням ризикованості сформованого портфеля і боргового навантаження.

Група III. Оцінка боргової потенціалу. Борговий потенціал пропонуємо розглядати, як максимально можливий обсяг залучення державних позик з урахуванням необхідності їхнього погашення до досягнення гранично допустимого обсягу державного боргу, встановленого нормативними актами.

Кожен вид (група) показників має відмінну особливість, що робить неможливим розглянути їх окремо. Зокрема, аналіз боргового навантаження тягне за собою необхідність створити показники, що вимірюють боргову

стійкість. Ці показники, на відміну від боргового потенціалу, як правило, статичні і показують особливість ситуації, що склалася.

Крім того, важливо, безперервно і динамічно контролювати платоспроможність і боргову стійкість держави, а також моделювати динамічні характеристики боргу за несприятливих сценаріїв (рівень боргового потенціалу), відповідно до яких будуть впроваджуватись заходи щодо забезпечення стійкості, метою яких є проаналізувати, чи можливо підтримувати стабільне фінансове становище та утримувати ключові індикатори під контролем.

При співвідношенні даних трьох показників слід говорити і про їх відмінності в частині мети використання: боргове навантаження свідчить про фактичну платоспроможність країни; боргова стійкість відповідає за визначення прийняттого рівня державного боргу і здійснення адекватної боргової політики; борговий потенціал характеризує максимально можливу суму погашення боргових зобов'язань без звернення до процедур рефінансування або реструктуризації заборгованості з метою виявлення перспектив зниження величини державного боргу.

Сформуємо і розглянемо можливі критерії оцінки державного боргу за визначеними групами. Так, у табл. 1 наведена динаміка показників боргового навантаження України впродовж 2010–2015 рр. Представлені показники боргового навантаження дають змогу виявити залежність виконання бюджету від позикових коштів і визначають можливість невиконання зобов'язань, що безпосередньо впливає на вартість залучених позикових ресурсів.

Одним з основних показників оцінки боргового навантаження на бюджет є коефіцієнт співвідношення витрат на погашення та обслуговування державного боргу до доходів бюджету. Впродовж останнього періоду (2010–2015 рр.) відбулися негативні зрушення, що спричинили виникнення постійної тенденції до збільшення значень цього показника. В 2015 р. співвідношення витрат на погашення та обслуговування державного боргу до

доходів бюджету зросло у 5,2 разу та перевищило граничне значення показника 45%, що загрожує виникненню проблеми із затримками у виплатах відсоткових платежів за борговими зобов'язаннями України.

Таблиця 1
Динаміка показників боргового навантаження України
(Load of public debt – Lpd) за 2010–2015 рр.*

№ з/п	Показники	Роки						Відхилення у 2015 р. порівняно з 2010 р.	
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Абсолютний Приріст	Темп зростання
1	Коефіцієнт граничної продуктивності державного боргу	1,2	1,1	0,9	0,9	0,5	0,8	- 0,4	0,6
2	Співвідношення витрат на погашення та обслуговування державного боргу до доходів бюджету, %	18,1	22,0	27,4	33,8	52,0	93,4	75,3	5,2
3	Співвідношення обсягу державних запозичень у фінансовому році до всіх капітальних видатків бюджету, %	5,9	2,6	3,7	9,0	22,7	29,4	23,5	5,9
4	Частка виплат за середньо- і довгостроковими борговими зобов'язаннями в обсязі державного боргу, %	3,0	6,7	11,8	18,3	15,1	8,4	5,4	2,8
5	Частка прострочених боргових зобов'язань, %	0,3	0,6	0,3	0,8	0,1	0,7	0,4	2,3
6	Рівень зовнішньої заборгованості на душу населення, дол. США	759,2	821,1	848,1	827,0	904,2	1017,0	257,8	1,3

*Джерело: складено та розраховано на основі [4; 5; 6; 7].

Разом з цим, частка виплат за середньо- і довгостроковими борговими зобов'язаннями в обсязі державного боргу в 2015 р. зменшилась на 44,3% порівняно з попереднім роком, що зумовлює зростання боргового навантаження на бюджет і посилює макроекономічні диспропорції та дисбаланс бюджетної структури. Враховуючи складний фінансово-економічний стан держави (зростання дефіцитності державного бюджету та

зменшення ВВП України), частка прострочених боргових зобов'язань залишається на невисокому рівні.

Аналізуючи показники боргового навантаження України, доцільно, на наш погляд, розглянути динаміку рівня зовнішнього боргу на душу населення. Наведені дані ілюструють чітку тенденцію до зростання вищезазначеного показника. За цим індикатором порогове значення встановлено у розмірі 200 дол. США. За період 2010–2015 рр. обсяг зовнішнього боргу на душу населення збільшився у 1,3 разу, досягнувши значення 1017,0 дол. США. Для зменшення негативної тенденції, що виявлено за допомогою такого індикатора, доцільно здійснювати політику оптимізації боргового портфеля шляхом скорочення зовнішньої складової з одночасною підтримкою загального обсягу державного боргу в економічно безпечних межах.

У другій групі показників розглянемо можливості оцінювання боргової стійкості (Debt sustainability – Spd), що спрямована на формування основних тенденцій можливості настання критичних ситуацій, що виникають у разі підвищених ризиків, пов'язаних із проведенням боргової політики (табл. 2.11).

Оцінювання боргової стійкості, на нашу думку, дає змогу виявити можливості щодо:

- економії бюджетних коштів як за рахунок зменшення обсягу державного боргу, так і видатків на його обслуговування;
- оптимізації боргового портфеля;
- результативності дотримання вимог, встановлених Бюджетним кодексом України.

Центральними узагальнюючими показниками боргової стійкості держави є співвідношення державного боргу до ВВП / доходів бюджету. Так, в Україні за офіційно встановленого граничного рівня 60% значення показника співвідношення державного боргу до ВВП на кінець 2015 р. становило 67,4% (це найвище значення за період незалежності України), що

зумовлено передусім активізацією процесу співробітництва з кредитними організаціями на ринку міжнародних позикових капіталів. Перевищення граничного рівня зумовлює вплив вітчизняного капіталу за кордон та зменшення обсягу інвестицій в економіку України через необхідність обслуговувати державний борг.

Таблиця 2

**Динаміка показників боргової стійкості України
(Debt sustainability – Spd) впродовж 2010–2015 рр.***

№ з/п	Показник	Роки						Відхилення у 2015р. порівняно з 2010р.	
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Абсолютний приріст	Темп зростання
1	Співвідношення обсягу державного боргу до доходів бюджету, %	138,2	114,5	115,8	112,8	294,1	248,5	110,3	1,8
2	Частка умовного боргу в загальній структурі, %	33,6	32,4	29,1	26,3	14,0	15,1	-18,5	0,4
3	Питома вага бюджетних кредитів у структурі державного боргу, %	1,5	2,0	1,6	1,4	0,4	0,2	-14,8	0,1
4	Частка боргових зобов'язань в іноземній валюті, %	48,4	53,2	57,9	56,7	58,4	70,0	21,6	1,4
5	Коефіцієнт маневрування (співвідношення фактичних видатків на обслуговування державного боргу до планових)	1	0,9	1,2	1,1	0,8	1	0	1
6	Співвідношення державного боргу до ВВП, %	29,9	27,4	28,3	29,3	60,5	67,4	37,5	2,2
7	Зміна частки державного боргу по відношенню до ВВП держави	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,4	2,3
8	Динаміка зміни кредитного рейтингу відповідно до даних рейтингового агентства Standst and Poor's	B-	B	B+	Saa1	CCC-	BBB	—	—
9	Коефіцієнт чистого залучення (різниця між обсягами залучених позик та витратами на погашення і обслуговування державного боргу, млрд. грн)	-2	11,9	17,5	14,9	154,9	10,7	12,7	5,3

*Джерело: складено та розраховано на основі [4; 5; 6; 7].

Показник співвідношення державного боргу щодо доходів бюджету використовується як показник стійкості безпечного рівня та характеризує можливість виникнення боргових проблем унаслідок невиконання зобов'язань у майбутньому в разі значних темпів зростання боргу порівняно з надходженнями бюджету. Максимальний рівень показника зафіксовано у 2014 р. – 294,1% (при граничному значенні 300%). Негативні тенденції пояснюються девальвацією валютного курсу (97,3%), збільшенням обсягу зовнішнього короткострокового боргу та зменшенням доходів домогосподарств. Таке зростаюче навантаження на вітчизняну економіку є внутрішнім негативним сигналом про стан економічного розвитку і на сучасному етапі, і в перспективі, що свідчить про потребу припинення подальшої акумуляції державного боргу та необхідність реформування фінансової політики держави в напрямі оптимізації державних фінансових витрат [8, с. 152].

Разом з цим, на погіршення боргової стійкості України, на нашу думку, вказує значний обсяг державного боргу в іноземній валюті (58,4% у 2014 р., 70,0% у 2015 р.). Нормативне значення цього показника становить 30%. Відхилення від норми свідчить про низький розвиток ринку цінних паперів в Україні, зростання залежності міжнародних запозичень в умовах відсутності внутрішніх ресурсів держави. Така зовнішня фінансова залежність негативно впливає на фінансовий стан держави, враховуючи різкі коливання курсу національної грошової одиниці щодо іноземних валют, що суттєво підвищує рівень витрат на обслуговування та погашення державного боргу.

Отже, основні загрози борговій стійкості України, на нашу думку, були зумовлені такими факторами: суттєвим збільшенням державного боргу у 2010–2015 рр. (225,4%); уповільненими темпами зростання номінального ВВП (18,5% у 2010 р., 26,3% у 2015 р.); різким зниженням курсу національної грошової одиниці (на 300% за 2010–2015 рр.). Разом з цим, виявлено такі негативні тенденції, що вплинули на рівень боргової стійкості,

як зменшення обсягу валютних ресурсів (28% експорту) на зовнішні боргові виплати всіх секторів економіки та значна частка боргових зобов'язань в іноземній валюті у структурі державного боргу України.

Наступним етапом аналізу боргової безпеки, на наш погляд, є визначення боргового потенціалу (Potencial of public debt – Ppd), що полягає в аналізі довгострокової перспективи фінансової забезпеченості бюджету для усунення піків платежів та в підтриманні безперебійного механізму погашення та обслуговування боргових зобов'язань і оцінці можливостей залучення нових державних запозичень для здійснення бюджетного процесу з урахуванням рівня залежності державного бюджету від кредиторів.

Динаміку показників боргового потенціалу України відображають дані табл. 3.

Наведені дані свідчать про обмеження можливостей щодо залучення нових державних запозичень, а отже, зниження боргового потенціалу України. Основними причинами цього явища, на наш погляд, є обмеження доступу України до міжнародних фінансових ринків, зменшення обсягу офіційних резервів, економічна та політична нестабільність, низький рівень капіталізації банківської сфери, погіршення кредитних рейтингів і інвестиційного клімату.

Негативне значення у 2015 р. боргового потенціалу при визначенні максимально можливого обсягу погашення боргових зобов'язань зумовлено відсутністю коштів для покриття боргових зобов'язань і необхідністю застосування методів реструктуризації. Відповідно борговий потенціал держави та потенційне погашення боргових зобов'язань залежать від суми доходів, одержаних понад затвержені ліміти, а також отриманої економії бюджетних коштів для здійснення оптимізації видатків бюджету. Разом з цим, на наш погляд, графік погашення доцільно формувати таким чином, щоб не більше 1/3 від обсягу наявної державної заборгованості на початок року погашалося у відповідному фінансовому періоді.

Таблиця 3

**Динаміка показників боргового потенціалу України
(Potencial of public debt – Ppd) впродовж 2010–2015 рр.***

№ з/п	Показники	Роки						Відхилення у 2015 р. порівняно з 2010 р.	
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Абсолютний приріст	Темп зростання
1	Максимально можливий обсяг залучення нових державних запозичень, млрд. грн.	382,9	388,4	401,3	370,7	308,8	315,6	-67,3	0,8
2	Максимально можливий обсяг погашення боргових зобов'язань, млрд. грн.	82,7	79,0	76,4	64,3	-33,2	24,5	-58,2	0,3
3	Співвідношення темпів зростання доходів державного бюджету щодо темпів зростання державного боргу, %	0,9	1,2	1	0,9	0,5	0,8	-0,1	0,8
4	Співвідношення щорічного надання та повернення кредитів державного бюджету, %	1,4	3,0	2,7	1,1	3,7	1,7	0,3	1,2
5	Співвідношення темпів зростання доходів державного бюджету щодо темпів зростання обсягів платежів з погашення та обслуговування державного боргу, %	5,5	4,5	3,7	3,0	1,9	0,6	-4,9	0,1
6	Додатковий потенціал між сталим первинним балансом і первинним ефективним балансом	-5,5	-4,4	0,2	1,9	2,3	2,5	8,0	0,4
7	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник Алана Гріспена)	0,8	0,7	0,5	0,4	0,3	0,3	-0,5	0,4

*Джерело: складено та розраховано на основі [4; 5; 6; 7].

Серед негативних тенденцій, що суттєво впливають на зменшення обсягів боргового потенціалу, є зниження показника співвідношення темпів приросту доходів державного бюджету щодо темпів підвищення державного боргу за аналізований період із 0,9% до 0,8%, що свідчить про зростаючу динаміку державних запозичень. Наведені дані свідчать, що темпи

збільшення витрат на обслуговування та погашення державного боргу значно випереджають темпи зростання доходів бюджету, що є негативною тенденцією.

Показником, який доцільно охарактеризувати, є також співвідношення платежів з обслуговування і погашення державного боргу щодо ВВП. Так, у 2010 р. значення показника становило 3,9%, в 2011 р. підвищилося до 5,3%, а в 2015 р. до 25,4% (хоча критичне значення платежів за державним боргом не має перевищувати 3,4% ВВП). Темпи підвищення витрат на обслуговування та погашення державного боргу були значно вищими, ніж темпи зростання економіки країни, що є підтвердженням системних прорахунків урядом у визначенні концептуальних напрямків ведення фінансової політики, зокрема щодо продовження фінансування державного бюджету через залучення внутрішніх і зовнішніх запозичень із високими відсотковими ставками, та посилення боргової кризи. Вплив світової фінансової кризи та проведення неефективної боргової політики впродовж попередніх періодів зумовили значне зростання обсягу державного боргу. Внаслідок цього більша частина бюджетних коштів відволікається на виплату основного обсягу державного боргу та відсотків за його обслуговування.

Разом з іншими індикаторами боргового потенціалу, значення показника А. Грінспена має тенденцію до зменшення з 2010 р. Наявне значення 0,3 підтверджує, що міжнародні резерви України становлять лише близько 30% від мінімально необхідного їхнього обсягу, що свідчить про ймовірність порушення урядом і резидентами країни графіка зовнішньоборгових виплат на ринку капіталів, а також про недостатній обсяг міжнародних резервів для проведення Національним банком України ефективною монетарної політики. Нижня межа показника МВФ (47,6 млрд. дол. США) вважається реалістичним цільовим показником, оскільки він базується на розрахунках, що передбачають можливе навантаження на міжнародні резерви. Відповідно в Україні у короткостроковому періоді такий

показник не може бути досягнутий через суттєвий розрив між цільовими та фактичними резервами (на кінець 2015 р. обсяг міжнародних резервів становив 13,3 млн. дол. США). Так, збільшення рівня міжнародних резервів має бути середньостроковою метою боргової політики. Разом з цим, нова програма з МВФ і перехід до більш гнучкого курсу, на нашу думку, є оптимальними напрямками збільшення міжнародних резервів у короткостроковому періоді. В середньостроковій перспективі доцільно проводити структурну політику, що сприятиме залученню іноземного капіталу та збільшенню міжнародних резервів.

В умовах загрозової тенденції окремих боргових індикаторів виникає потреба в інтегральному вимірі боргової безпеки України за формулою 1 [9, с. 250]:

$$K = \sum_{i=1}^N W_i K_i. \quad (1)$$

Для розрахунку інтегрального показника боргової безпеки України обчислимо вагу коефіцієнтів за формулою 2 [10, с. 8]:

$$W_i = \frac{2(N-i+1)}{(N+1)N}. \quad (2)$$

Припустимо, що розраховані коефіцієнти рівнозначно впливають на формування боргової безпеки України.

Для нормування показників пропонуємо використовувати стандартний підхід щодо їхнього нормування, що застосовується в математичній статистиці. При цьому серед усіх значень статистичних даних про змінювання в часі заданого показника знаходиться мінімальне x_{\min} та максимальне x_{\max} значення, а далі виконується нормування за формулою 3 [10, с. 9]:

$$\bar{x}_i = \frac{x_{\max} - x_i}{x_{\max} - x_{\min}}, i = \overline{1, n}, \quad (3)$$

де n – обсяг статистичних даних (довжина вибірки), або кількість точок часового ряду. При цьому $\bar{x}_i = 0$, коли $x_i = x_{\min}$, та $\bar{x}_i = 1$, коли $x_i = x_{\max}$.

Відповідно таке нормування можна застосовувати в разі, якщо збільшення показника сприяє підвищенню рівня безпеки, тобто щодо показників-стимуляторів. Якщо ж збільшення показника призводить до зниження рівня безпеки, тобто він належить до показників-дестимуляторів, нормування проводиться за формулою 4 [10, с. 10]:

$$\bar{x}_i = \frac{x_i - x_{\min}}{x_{\max} - x_{\min}}, i = \overline{1, n}, . \quad (4)$$

При цьому $\bar{x}_i = 0$, коли $x_i = x_{\max}$, та $x_i = 1$, коли $x_i = x_{\min}$.

Динаміка інтегрального показника боргової безпеки та державного боргу України відображена на рис. 1. Значення інтегральних показників боргової безпеки України у 2010–2015 рр. такі:

$$Ds (\text{debt security})_{2010} = 0,62; Ds (\text{debt security})_{2011} = 0,67;$$

$$Ds (\text{debt security})_{2012} = 0,62; Ds (\text{debt security})_{2013} = 0,53;$$

$$Ds (\text{debt security})_{2014} = 0,22; Ds (\text{debt security})_{2015} = 0,24.$$

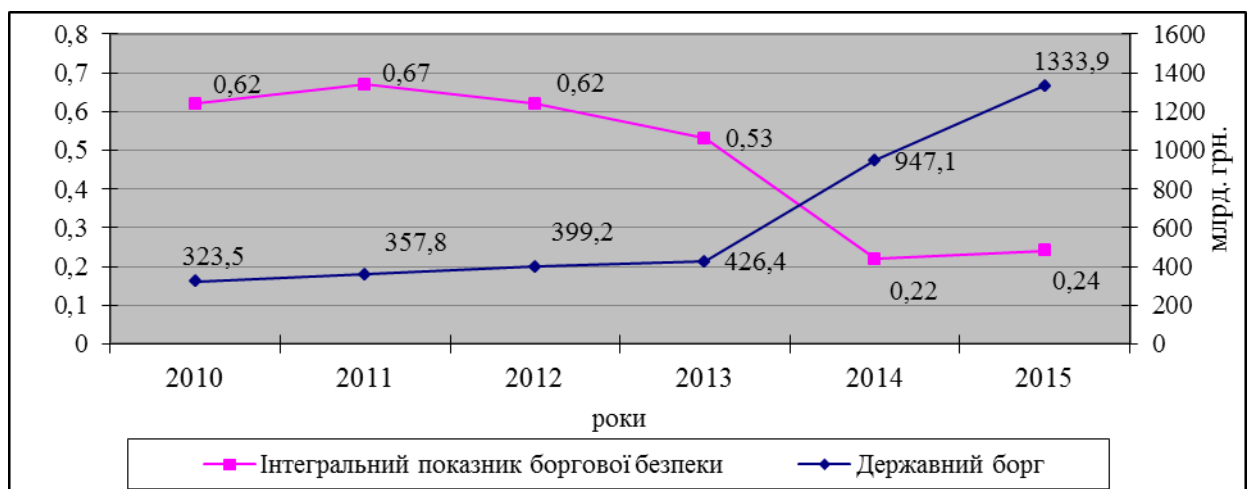


Рис. 1. Динаміка інтегрального показника боргової безпеки та державного боргу України за 2010–2015 рр.*

* Джерело: розраховано та побудовано автором самостійно.

Аналіз динаміки боргової позиції свідчить про значне послаблення боргової безпеки України впродовж останнього періоду. Так, у 2014–2015 рр. боргова позиція України досягла негативного максимального значення за останні п'ять років.

Отже, крива інтегрального показника здебільшого відображає динаміку акумуляції державного боргу. Відповідно першочерговим завданням підвищення рівня боргової безпеки є збільшення боргового потенціалу.

Висновки. Проаналізувавши показники боргової безпеки України спостерігаємо значне зростання рівня боргового навантаження. Відповідно суттєво зменшується рівень боргової стійкості держави, що характеризується тенденціями значного погіршення кредитних рейтингів України, зростанням обсягу зовнішніх державних запозичень, збільшенням частки державного боргу щодо ВВП. Такі тенденції зумовлюють зниження показників боргового потенціалу. Сукупно це значно послабило боргову безпеку України, знизивши її боргову позицію у 2014–2015 рр. до показника негативного максимуму.

Список літератури.

1. Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності / Т. П. Богдан // Економіка України. – 2013. – № 2. – С. 4–17.
2. Величкін В. О. Бюджетний дефіцит і державний борг як чинники економічної небезпеки держави / В. О. Величкін, В. Я. Олійник, І. В. Дем'яненко // Вісник ДДФА. Економічні науки. – 2014. – № 1. – С. 108–117.
3. Ходачук О. Забезпечення боргової безпеки – необхідна передумова ефективного реформування економіки країни / О. Ходачук // Финансовые риски. – 2000. – №2 (22). – С. 18–22.
4. Аналітичні матеріали щодо державного боргу України за 2010–2015 рр. / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/>.
5. Аналітично-статистичні матеріали про стан платіжного балансу та зовнішнього боргу України за 2010–2015 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Publication/Of_vydan.htm.

6. Довідка щодо державного та гарантованого державою боргу за 2008–2015 рр. / Міністерство фінансів України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://minfin.kmu.gov.ua/control/uk/publish>.

7. Основні макроекономічні показники за 2010–2015 рр. / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

8. Крайчак Є. В. Оцінка ключових проблемних питань зовнішнього боргу України / Є. В. Крайчак // Збірник наукових праць. – 2008. – Вип. 57. – С. 145–154.

9. Гаркавий В. Г. Математична статистика / В. Г. Гаркавий, В. В. Ярова. – К: Професіонал, 2004. – 484 с.

10. Степашко В. С. Моделі розрахунку інтегрального індексу для груп первинних економічних показників / В. С. Степашко, І. М. Мельник, Т. К. Кваша, Р. В. Волощук // Науково-технічна інформація. – 2005. – № 2. – С.8–12.