

РОЗРАХУНОК ІНТЕГРАЛЬНОГО ПОКАЗНИКА БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Філатова Г.П.,

*аспірантка кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Сумський державний університет, м. Суми
вул. Римського-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна
h.filatova@uabs.sumdu.edu.ua*

Макаренко І.О.,

*д.е.н., доцент кафедри бухгалтерського обліку та оподаткування
Сумський державний університет, м. Суми
вул. Римського-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна
i.makarenko@uabs.sumdu.edu.ua*

Найбільшочішою проблемою фінансової системи України впродовж останніх років є критичний стан державного боргу, формування якого відбувалося безсистемно, під впливом потреб оперативного фінансування поточних бюджетних видатків, що відобразилось у його структурі та динаміці. Забезпечення стійкості фінансової системи та втримання боргового навантаження в безпечних межах, або, принаймні, забезпечення його незмінності – є першорядними завданнями боргової політики України. При цьому, система індикаторів боргової безпеки є інструментом оцінки спроможності фінансової системи країни виконувати власні боргові зобов'язання.

У статті надано перелік ключових індикаторів боргової безпеки, проведено порівняння їх граничних значень в Україні та в світовій практиці.

Запропоновано науково-методичний підхід щодо визначення стану боргової безпеки держави на основі кількісного оцінювання релевантних показників, їх подальшого групування, що дозволяє проаналізувати основні потенційні загрози і джерела нестабільності, спрогнозувати їх майбутню динаміку та розрахувати інтегральний індекс боргової безпеки України.

Основна суть методики оцінки інтегрального показника боргової безпеки полягає в тому, щоб оцінити рівень боргової безпеки країни в той чи інший період часу єдиним узагальнюючим показником. Дійсно, всі загрози і дестабілізуючі чинники, які вимірюються окремими індикаторами боргової безпеки, заслуговують окремого розгляду. Проте їх взаємопов'язаний вплив забезпечує загальний результат і дає змогу оцінити сумарний рівень боргової безпеки. Аналіз розрахованого інтегрального показника боргової безпеки дозволить своєчасно реагувати на потенційні загрози та нейтралізувати ризики, спричинені надмірним борговим навантаженням.

Здійснено огляд методів нормування показників боргової безпеки, враховуючи переваги та недоліки кожного із зазначених методів – обрано найоптимальніший.

Дослідження охоплює період з 2009 року по 2019 рік. Аналіз динаміки показників боргової безпеки та інтегрального індексу дозволив зробити висновок про нестабільну боргову ситуацію в Україні та доволі значне нарощення заборгованості протягом останніх 11 років. Незадовільні значення як окремо взятих індикаторів боргової безпеки так і інтегрального індексу свідчать про необхідність серйозної уваги органів державної влади та розроблення заходів з оптимізації управління борговою безпекою України в системі забезпечення економічної безпеки.

Ключові слова: борг, боргова безпека, інтегральний показник, індикатори боргової безпеки, Україна.

DOI: 10.21272/1817-9215.2020.4-18

ВСТУП

Істотне зростання державного боргу в Україні протягом останніх років актуалізувало питання щодо дотримання безпечного рівня державної заборгованості.

Державний борг, як наслідок державних запозичень, існує не сам по собі, він є частиною всієї економічної (фінансової) системи країни. Його взаємодія з економічною системою здійснюється на різних рівнях і в різних напрямках. Боргова безпека виступає однією з найважливіших умов формування і розвитку сучасної економічної (фінансової) системи, адже боргова політика є частиною бюджетної політики і в створенні конкурентоспроможної економіки відіграє не менш важливу роль, ніж податкова, грошово-кредитна і валютна політики.

Дієвий механізм забезпечення боргової безпеки, в першу чергу, залежить від стану економіки і фінансової системи, а в другу – від власне управління борговою безпекою. Управління державним боргом та борговою безпекою неможливе без оцінювання та

аналізу боргової безпеки, яке дасть змогу забезпечити об'єктивність інформації та позитивно вплине на якість прийняття управлінських рішень щодо рівня державного боргу.

Мета оцінювання боргової безпеки полягає у створенні науково обґрунтованої основи для політики державних запозичень, яка має збалансувати поточні потреби у фінансуванні зі спроможністю країни обслуговувати накопичені борги як у теперішній час, так і у визначений час у майбутньому. Слід зробити акцент на тому, що високий ступінь боргової безпеки досягається за умови, коли весь комплекс показників перебуває в допустимих межах своїх порогових значень.

Для оцінки стану економічної безпеки в закордонній та вітчизняній практиці науковці-економісти застосовують інтегральні коефіцієнти економічної безпеки, а також порогові значень окремих показників. Граничні значення індикаторів боргової безпеки є, так званими, «точками відсікання», що слугують для виявлення потенційних загроз.

Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджені наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29 жовтня 2013 року № 1277 (далі – Методичні рекомендації) [1] визначають методiku розрахунку рівня економічної безпеки України, а також алгоритм розрахунку інтегрального індексу економічної безпеки. Згідно з Методичними рекомендаціями боргову безпеку держави як елемент національних інтересів вивчають як підсистему у більш складній системі економічної безпеки.

Вартим уваги є те, що єдиної, уніфікованої системи показників боргової безпеки немає, а також відсутній єдиний підхід до визначення їх граничних значень. Наведений перелік показників для визначення інтегрального індексу боргової безпеки у Методичних рекомендаціях не є вичерпним. Все це обумовлює необхідність нових наукових досліджень з обраної проблематики в частині визначення переліку релевантних показників та розрахунку інтегрального індексу боргової безпеки на їх основі.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

За наявних зон вразливості до впливу кризових чинників, які породжуються борговими процесами, питання щодо оптимізації оцінювання та управління борговою безпекою країни привертають все більшу увагу науковців.

Теоретичною основою наукових досліджень проблематики оцінювання та управління борговою безпекою стали роботи В.В.Козюка [2], О.І. Барановського [3], Т. І. Єфименко [4], Т. П. Богдан [5], О. С. Новосолової [6], Н.Р. Слав'юк [7], В.В. Лісовенко [8] тощо.

Значний доробок у розвиток системи оцінювання боргової безпеки здійснюють міжнародні фінансові організації, які систематично здійснюють оцінку боргової безпеки для певних груп країн, а саме, країн-позичальниць – перед початком співробітництва і в ході контролю за їх виконанням.

Розрахунок інтегрального індексу боргової безпеки за показниками, що наведені в Методичних рекомендаціях здійснює Л.Я. Філончук [9]. Проте сама автор зазначає, що наданий перелік не є інформативним.

Також, І.М. Федорович [10] здійснює розрахунок інтегрального індексу боргової безпеки на основі трьох груп показників (боргового навантаження, боргового потенціалу, боргової стійкості). Проте, науковець для нормування використовує метод відносно розмаху варіації, який не враховує граничні значення індикаторів боргової безпеки.

Незважаючи на значний науковий здобутки, остаточно невирішеними залишаються теоретичні та прикладні проблеми, що стосуються, насамперед, пошуку нових шляхів побудови ефективної системи оцінювання боргової безпеки, виокремлення переліку показників (індикаторів), що найбільш повно відображатимуть стан боргової безпеки

за групами та на основі яких можна буде розрахувати інтегральний показник боргової безпеки, з метою отримання узагальнюючої оцінки про стан боргової ситуації в країні.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Основна мета дослідження полягає в розвитку теоретичних засад та удосконаленні науково-методичного підходу до розрахунку інтегрального індексу боргової безпеки України на основі груп релевантних показників.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для досягнення мети в науковому дослідженні були використані наступні наукові методи: аналіз та узагальнення – для вивчення сучасного стану боргової безпеки в Україні; порівняння та компіляція - для аналізу світового та національного досвіду розрахунку системи індикаторів боргової безпеки; групування – для кластеризації релевантних показників боргової безпеки; статистичний аналіз – для дослідження динаміки показників боргової безпеки та розрахунку на їх основі інтегрального індексу. Ці методи дозволяють виокремити виклики та перспективи економіки України на шляху досягнення оптимальної боргової безпеки.

Інформаційною базою дослідження є: законодавчі та нормативно-правові акти України, статистичні матеріали Державної служби статистики України, дані Міністерства фінансів України, матеріали Світового банку, Міжнародного валютного фонду та Організації економічного співробітництва і розвитку, статті українських та зарубіжних вчених.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Правовою базою для визначення інтегрального показника як економічної безпеки так і її складових (зокрема боргової безпеки) слугують «Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» [1], в яких наведено цілу низку індикаторів, котрі застосовуються для оцінювання боргової безпеки в рамках забезпечення державою економічної безпеки. Для кожного індикатора встановлено діапазони зміни – малий, середній і критичний.

В розрізі визначення інтегральних показників, важливим є також питання підвищення ризикоорієнтованості державної боргової політики в Україні. На сьогодні питання щодо проведення оцінки та регулювання ризиків державного боргу, регламентується Постановою КМУ «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом». Слід відзначити, що наведена в даному Порядку методика контролю боргових ризиків є не досить дієвою, через те що не має затверджених діапазонів ризиків (як в методичних рекомендаціях від малого до критичного). Таким чином, після розрахунку інтегрального показника та кількісної оцінки ризиків не зрозуміло, на що передусім звертати увагу та які заходи протидії розробляти, оскільки чіткого зв'язку системи контролю ризиків, пов'язаних із державним боргом, у розглянутих нормативних-правових документах немає.

В загальному, процес визначення інтегрального показника можна представити на рис. 1.

Розглянемо більш детально кожен з етапів.

Відповідно до Методичних рекомендацій розрахунок інтегрального показника боргової безпеки здійснюється за формулою (1) [1]:

$$I_{\text{ББ}} = \sum_{i=1}^n d_i \cdot y_i \quad (1)$$

де: d_i – коефіцієнт, що визначає ступінь внеску i -го показника в інтегральний індекс;

y_i – нормалізована оцінка i -го індикатора.

Як видно з рисунку 1 початковим етапом розрахунку інтегрального показника є визначення переліку показників, на базі яких буде розраховуватися інтегральний показник.

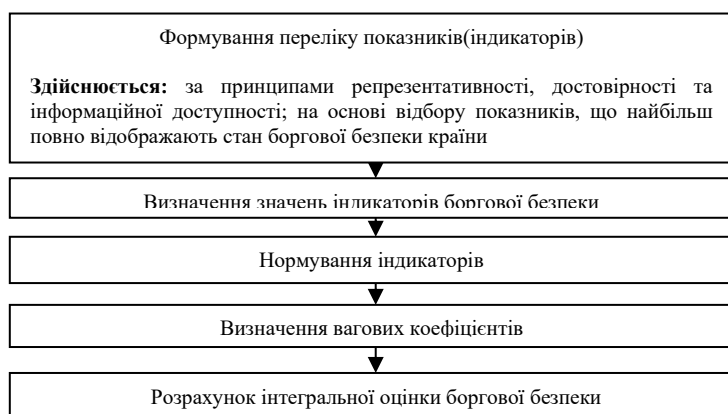


Рисунок 1 – Етапи визначення інтегрального показника боргової безпеки країни

Для визначення інтегральної оцінки рівня боргової безпеки України за основу візьмемо вищезгадану Методичні рекомендації в якій виокремлено наступні показники (таблиця 1).

Таблиця 1 – Індикатори боргової безпеки України, %

Рік	Індикатори боргової безпеки				
	Відношення обсягу державного та гарантованого боргу до ВВП, %	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	Середньо зважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	Індекс ЕМВІ+ Україна	Відношення офіційних міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу
2009	34,8	90,3	20,1	850,0	25,6
2010	38,6	83,1	12,7	400,0	29,5
2011	35,1	74,5	8,9	900,0	25,2
2012	35,3	73,7	13,6	550,0	18,2
2013	38,4	74,6	13,0	763,0	14,4
2014	70,3	95,8	15,2	2226,0	6,0
2015	79,4	131,0	17,0	2375,0	11,2
2016	81,0	121,7	9,2	860,0	13,7
2017	71,8	103,9	10,5	574,0	16,1
2018	60,9	87,7	17,8	571,0	18,2
2019	50,3	79,2	16,9	547,0	20,8
Діапазон значень індикаторів: оптимальне задовільне незадовільне небезпечне критичне	20-30-40-50-60	40-45-55-60-70	4-5-7-9-11	200-300-500-700-1000	50-45-41-36-20

Зауважимо, що перелік індикаторів боргової безпеки наведений в Методичних рекомендаціях, хоч і враховує вимоги Маахстрійських критеріїв (зокрема, наведено показник державного боргу до ВВП), все ж є недостатнім для забезпечення виконання вимог репрезентативності.

Проаналізуємо показники боргової безпеки, що використовують у своїх розрахунках міжнародні фінансові організації (табл.2).

Таблиця 2 – Підходи міжнародних фінансових організацій та нормативних джерел щодо систематизації показників боргової безпеки

Джерело	Група показників	Характеристика показників
Міжнародний валютний фонд [12]	Платоспроможності	відсоткові платежі до доходу держбюджету; зовнішній борг до експорту; зовнішній борг до ВВП, валовий борг до експорту; валовий борг до доходів; обслуговування боргу до експорту;
	Ліквідності	міжнародні резерви до короткострокового боргу; відношення короткострокового боргу до загального
	Заборгованості державного сектору	обслуговування боргу державного сектору до експорту, державний борг до ВВП чи податкових доходів, середній строк погашення не концесійного боргу; борг в іноземній валюті до загального боргу
	Заборгованості приватного сектору	леверидж; відсоткові платежів до грошового потоку; короткостроковий борг до загального боргу; чистий грошовий потік в іноземній валюті до сукупного грошового потоку; чистий борг в іноземній валюті до капіталу
	Заборгованості фінансового сектору	відкрита валютна позиція; невідповідність строків надходжень і виплат в іноземній валюті; валові валютні зобов'язання
Міжнародний банк реконструкції і розвитку [13]	Показники зовнішньої заборгованості та макропоказники	зовнішній сукупний борг до експорту товарів і послуг; зовнішній сукупний борг до валового національного доходу; короткостроковий зовнішній борг за залишковим терміном погашення до загальної суми зовнішнього сукупного боргу; міжнародні резерви до зовнішнього сукупного боргу
INTOSAI [15]	Вразливості	зовнішній державний борг до валового зовнішнього боргу країни; державний борг в іноземній валюті до державного боргу; витрати від державного боргу до доходів державного бюджету; борг в іноземній валюті до експорту
	Гнучкості	державний борг до доходів держбюджету; видатки з обслуговування державного боргу до доходів держбюджету
	Стійкості	державний (прямий) борг до ВВП; доходи бюджету до ВВП; витрати бюджету до ВВП; дефіцит (профіцит) до ВВП
Наказ «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» [1]:	Показники боргової безпеки	загальний обсягу державного боргу до ВВП; обсяг зовнішнього боргу до ВВП, середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку; Індекс ЕМВІ+Україна; обсяг офіційних міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу.

Враховуючи міжнародний досвід формування переліку показників для визначення стану боргової безпеки держави, здійснимо групування та подальше оцінювання релевантних показників, що, на відміну від наведених в Методичних рекомендаціях, найбільш повно відображають стан боргової безпеки України, дозволяють проаналізувати основні потенційні загрози і джерела нестабільності, спрогнозувати їх майбутню динаміку та розрахувати інтегральний індекс боргової безпеки (див. табл. 3).

Зауважимо, що оцінювання зазначених показників ґрунтується на порівнянні фактичних значень в Україні з граничними показниками. За допомогою пропонуваного аналітичного інструментарію можна охопити всі потенційні джерела

ризиків (загрози) для боргової безпеки з урахуванням існуючих взаємозв'язків між ними, провести кількісну оцінку відповідних ризиків і відобразити їх наочно.

Таблиця 3 – Система показників-індикаторів рівня боргової безпеки

№	Група індикаторів	Індикатори боргової безпеки	Нормативне значення		Розрахункове значення					
			Україна	Світова практика	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Індикатори платоспроможності (Solvency)	Боргове навантаження (сукупний державний борг до ВВП), %	≤ 60	≤45-60	70,25	79,42	80,97	71,80	60,94	50,3
2		Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП, %	≤70	≤25	95,80	131,00	121,70	103,90	87,70	79,2
3		Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	≤ 200	≤200	2884,5	2771,3	2660,0	2744,0	2713,2	2896,6
4		Валовий зовнішній борг до експорту товарів та послуг, %	≤150	≤70	193,0	248,10	247,20	217,6	196,93	70,8
5		Обсяг внутрішнього боргу до ВВП, %	≤ 30	≤ 30	31,20	26,75	28,94	25,70	21,68	21,1
6	Індикатори вразливості боргової безпеки	Відношення витрат на обслуговування боргу до доходів державного бюджету, %	≤25	≤25	13,83	15,80	15,54	13,93	12,43	12,0
7		Відношення платежів з обслуговування державного боргу до видатків держбюджету, %	≤10-15	≤10-15	11,90	15,00	14,20	13,20	14,10	11,2
8		Відношення відсоткових виплат за боргом до ВВП, %	-	≤ 4	3,20	4,40	4,10	3,70	3,30	3,0
9		Відношення платежів за державним боргом до ВВП, %	-	≤5	10,80	10,20	8,80	8,50	9,50	3,0
10		Середній строк погашення боргу, роки	2,3	2,3-3,9	4,80	5,40	5,30	8,40	8,10	10,0
11		Середньо зважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	≤11	-	15,2	17,0	9,2	10,5	17,8	16,9
12		Індекс ЕМВІ+ Україна	≤1000	≤1000	2226,0	2375,0	860,0	574,0	571,0	547,0
13	Індикатори ліквідності	Короткостроковий зовнішній борг за залишковим терміном до міжнародних резервів, % (показник А.Гріспена)	≤100	≤100	788,0	384,60	303,0	248,40	296,20	104,8
14		Відношення офіційних міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу	>20	>30	6,0	11,2	13,7	16,1	18,2	20,8

Наступним етапом при обчисленні інтегрального показника реалізація процедури нормування індикаторів, оскільки всі індикатори мають різну розмірність та навіть можуть бути різноспрямованими: є індикатори, збільшення яких бажано (S – стимулятори), інші – зменшення яких бажано (D – дестимулятори). Нормування,

перетворює індикатори різних розмірностей у безрозмірні величини, які визначаються в діапазоні значень [0,1].

Зазначимо, що хоча формули для нормування наведені в методичних рекомендаціях, на практиці застосовують різні методи нормування.

Як правило, методи нормування ґрунтуються на зіставленні емпіричних (фактичних) значень індикатора з еталонним значенням показника (максимальне, мінімальне, середнє значення сукупності, чи пороґове).

Серед методів нормування можна виокремити метод, коли в якості нормуючого коефіцієнта використовується середнє значення сукупності. Але даний метод є недосить ефективним, оскільки після нормування значення індикаторів можуть приймати бути більшим 1, що порушує правила нормування – дотримання нормованих індикаторів у діапазоні [0,1].

Існує й інша варіація методу, коли нормуванню підлягають, як індикатори так і пороґові значення, що також не позбавлено недоліків, головним з яких є низький динамічний діапазон. У зв'язку з цим, відбувається певне «придушення» динаміки нормованого індикатора.

Не менш поширеним є інший метод нормування – відносно розмаху варіації (формула 2) [10]:

$$S: z_i = \frac{x_i - x_{\min}}{x_{\max} - x_{\min}}, D: z_i = \frac{x_{\min} - x_i}{x_{\max} - x_{\min}} \quad (2)$$

Але як зазначає Ю. Харазішвілі [16], даний метод не враховує усіх значень ознаки (тих значень, що знаходяться між \min та \max), а тому не може в повній мірі охарактеризувати варіацію ознаки. Не враховує він і частот. У зв'язку з цим розраховані показники за даним методом інколи можуть описувати випадкові, а не типові для даного ряду коливання. Зазначені недоліки розмаху варіації звужують область його практичного застосування. В основному він використовується для попередньої оцінки варіації.

У методичних рекомендаціях зазначено про ще один метод нормування індикаторів – за змішаним типом. Який до певного значення показника є стимулятором, а в разі подальшого збільшення перетворюється на дестимулятор. Неоднозначність трактування значень нормованого індикатора є недоліком даного методу [1].

Враховуючи переваги та недоліки кожного із зазначених методів – нормування показників боргової безпеки проведемо за формулами 3:

$$S: z_i = \frac{x_i - x_{\text{опт}}}{x_{\text{крит}} - x_{\text{опт}}}, D: z_i = \frac{x_{\text{опт}} - x_i}{x_{\text{крит}} - x_{\text{опт}}}; \quad (3)$$

Зауважимо, що даний метод є модифікацією методу відносно розмаху варіації, але на відміну від зазначеного – враховує вимоги (формули для розрахунку) наведені в Методичних рекомендаціях щодо розрахунку показників дестимуляторів.

Наступною процедурою при розрахунку інтегрального показника є визначення вагових коефіцієнтів, для обчислення яких, як правило, превалює більшість науковців використовує експертні оцінки, які в є суб'єктивними, не при цьому, не виключають можливість виникнення принципових помилок. Крім того, розраховані експертним шляхом вагові коефіцієнти є постійними, не враховуючи мінливості економічної ситуації в країні. Для відповідності існуючій ситуації потрібно частіше проводити експертні оцінки, що буде зустрічати деякі складнощі як щодо складу експертів, так і за частотою опитування.

На практиці науковцями застосовуються й інші методи, зокрема:

– метод моделювання – використання методів теорії чутливості, тобто здійснюється обчислення коефіцієнтів чутливості інтегрального показника до зміни макроекономічних показників.

Даний метод, хоч і є доволі складним у розрахунках, втім дає змогу уточнити вагові коефіцієнти в кожному окремому періоді, що є більш достеменним і відповідає реальній економічній ситуації.

– метод головних компонент використовується Міністерством розвитку економіки, торгівлі та с/г України та Державною службою статистики України. Доцільно застосовувати при відсутності макроекономічної моделі або при неможливості формалізованого опису індикаторів економічної безпеки як ендогенних параметрів макромоделі. Вагові коефіцієнти розраховуються за формулою 4:

$$a_i = \frac{c_i |d_i|}{\sum c_i |d_i|} \quad (4)$$

де c_i – внесок i -ї компоненти в сумарну дисперсію множини показників;
 d_i – факторні навантаження.

Даними для розрахунку є динамічні ряди певних індикаторів.

– ігрові методи, що передбачає побудову матриці, де у кожному стовпчику записуються певні індикатори безпеки, після нормування, а у рядках – період часу. Така матриця аналізується як матриця платежів у матричній грі нульовою сумою (програш одного гравця відповідає виграшу іншого).

Перераховані методи мають право на застосування, проте кожен з методів потребує постійного оновлення (за періодами), враховуючи волатильність даних, що використовуються при розрахунку.

Для обчислення інтегрального показника боргової безпеки України скористаємося рівноцінними значеннями вагових коефіцієнтів – 0,07, для кожног з обраних (чотирнадцяти) показників, наведених в таблиці 3. Даний метод застосовується виходячи з ідеї про рівнозначний вплив кожного з індикаторів на загальну оцінку боргової безпеки держави.

Інтерпретувати отримані результати можна за допомогою нормованих значень інтегрального індексу, що наведені в таблиці 4.

Таблиця 4 – Рівні боргової безпеки

№ з/п	Значення інтегрального індексу, %	Стан боргової безпеки
1	0–0,19	Критичний стан
2	0,20–0,39	Небезпечний стан
3	0,40–0,59	Незадовільний стан
4	0,60–0,79	Задовільний стан
5	0,80–1,00	Оптимальний

Отже, значення показників рівнів ризику можна поділити наступним чином:

– низький ризик (значення показника від 1 до 0,8) - боргові показники країни нижче за граничні значення.

– середній ризик (значення інтегрального показника від 0,79 включно до 0,6): лише деякі (не більше 2-х) показники перевищують граничний рівень, але фактичні й прогнозні значення – знаходяться у допустимих межах.

– високий ризик (значення інтегрального показника від 0,59 включно до 0,4): 3 чи більше боргових показників перевищують граничний рівень, але в країні поки що немає проблем із виконанням боргових зобов'язань.

– надзвичайно високий ризик, передкризовий стан значення інтегрального показника від 0,39 включно до 0): загрози для боргової безпеки відзначаються як за показниками рівня державного боргу, так і його структури та вартості обслуговування боргу, кілька боргових індикаторів перевищують граничний рівень.

Відповідно за обраними показниками були розраховані значення інтегральних показників боргової безпеки з 2009 року по 2019 р.(табл. 5).

Таблиця 5 – Значення інтегрального показника боргової безпеки України за 2009-2019 рр.

Рік	Значення інтегрального індексу боргової безпеки, %	Стан боргової безпеки
2009	0,21	Небезпечний стан
2010	0,47	Незадовільний стан
2011	0,44	Незадовільний стан
2012	0,36	Небезпечний стан
2013	0,33	Небезпечний стан
2014	0,24	Небезпечний стан
2015	0,29	Небезпечний стан
2016	0,32	Небезпечний стан
2017	0,34	Небезпечний стан
2018	0,36	Небезпечний стан
2019	0,38	Небезпечний стан

На рисунку 2 зображено пелюсткову діаграму, яка дає узагальнюючу картину результатів оцінювання загроз борговій безпеці й боргових ризиків в Україні за період 2009-2019 рр. Чим ближче до центру діаграми знаходиться позначка, тим вища загроза дестабілізації ситуації з борговим навантаженням за відповідним напрямом.

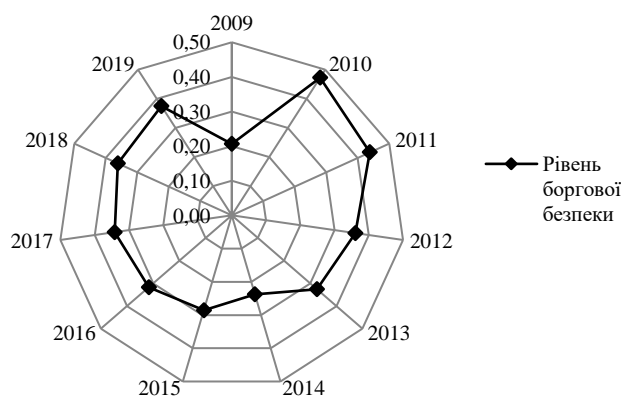


Рисунок 2 – Інтегральний показник боргової безпеки за 2009-2019 рр., %

За результатами проведених розрахунків, для України інтегральний показник боргових ризиків на початок 2020 року становив 0,38, що автоматично зараховує нашу країну до групи високого ризику. За період 2009-2020 рр. боргова безпека України мала статус небезпечного стану (виключенням є 2010-2011 рр.).

Методика оцінки інтегрального показника боргової безпеки полягає в тому, щоб здійснити оцінку рівня боргової безпеки країни в той чи інший період часу єдиним узагальнюючим показником. Безспірно, всі загрози і дестабілізуючі чинники, які вимірюються окремими індикаторами боргової безпеки, заслуговують окремого розгляду, але їх взаємопов'язаний вплив забезпечує загальний результат і дає змогу оцінити сумарний рівень боргової безпеки.

ВИСНОВКИ

Наразі в Україні спостерігається ситуація наявності та поглиблення боргової кризи, що проявляється у перевищенні показниками стану та структури державного боргу нормативних значень, а індикаторами боргової безпеки – досягнення критичних

значень. Причинами такого стану стали: фінансова криза, хронічний дефіцит бюджету, девальвація гривні, протиріччя у системі державного управління.

На основі розрахованих значень інтегральних показників по роках, зроблено висновок про «критичне» боргове навантаження у 2009 р. та у 2014 р. Станом на кінець 2019 року інтегральний показник також знаходився на межі критичного значення.

Таким чином, доволі значний розмір боргового навантаження, а також незадовільні значення як окремо взятих індикаторів боргової безпеки так і інтегрального індексу свідчать про суттєві боргові ризики, які потребують серйозної уваги органів державної влади та розроблення заходів з оптимізації управління борговою безпекою України.

За наявних зон вразливості до впливу кризових чинників, які породжуються борговими процесами, держава має враховувати складні взаємозв'язки між борговою політикою, ступенем фінансової стабільності та соціально-економічним й інвестиційно-інноваційним розвитком країни. Оцінка загроз впливу факторів економічного зростання на боргову безпеку має стати головним компонентом системи моніторингу боргової стійкості, об'єктом наших подальших досліджень.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : Наказ від 29.10.2013 р. № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>.
2. Козюк В.В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України : Монографія. Тернопіль: *Карт-бланш*. 2002. 238 с.
3. Барановський О. І. Дослідження теоретичних засад боргової безпеки держави. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». 2016. Випуск 1(47). Том 1. С.327-337.
4. Єфименко Т. І., Єрохіна С. А., Богдан Т. П. Боргова стійкість державних фінансів. К. : ДННУ «Акад. фін. управління». 2014. 712 с. ISBN 978-966-2380-80-4.
5. Богдан Т. П. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності. Вісник Національного банку України. 2012. № 4. С.8-15.
6. Новосолова О. Боргова безпека як визначальний фактор макроекономічної стабільності держави. Збірник наукових праць ЧДТУ. Серія «Економічні науки». 2014. Випуск 35.1. С.123-128.
7. Слав'юк Н. Р. Боргові кризи в країнах Європейського Союзу. Фінансово-кредитна діяльність : проблеми теорії і практики: зб. наук. пр. Вип. 1 (12).2010. С. 248-253.
8. Лісовенко В. В. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти. Фінанси України. 2014. 12. С. 7–31.
9. Філончук Л.Я. Система забезпечення та моніторингу боргової безпеки держави. Вчені записки Університету «КРОК». 2016. Вип. 44. С. 34–46.
10. Федорович І.М. Методичні та практичні засади оцінювання боргової безпеки України. Ефективна економіка. 2016. 9. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5148>.
11. Державний та гарантований державою борг України. Міністерство фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua/news/borg>.
12. International Monetary Fund and International Development Association. Debt Sustainability – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications. URL: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2004/020304.htm>.
13. International bank for reconstruction and development. URL: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are/ibrd>.
14. World bank. Heavily Indebted Poor Country (HIPC) Initiative. URL: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/hipc>.
15. The International Organization of Supreme Audit Institutions. Public Debt Auditing Guidance. URL: <http://intosaijournal.org/intosai-approves-public-debt-auditing-guidance/>.
16. Y. Kharazishvili, A. Fiscal Rules in Response to the Crisis-Toward the 'Next-Generation' Rules: A New Dataset. IMF, 2012. 49 p.
17. World Bank. International Debt Statistics URL: <http://data.worldbank.org/data-catalog/international-debt-statistics>.

REFERENCES

1. Pro zatverdzhennya Metodichnih rekomendacij shodo rozrahunku rivnya ekonomichnoyi bezpeki Ukraini: Nakaz vid 29.10.2013 p. № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>.
2. Kozyuk V.V. (2002). Derzhavnij borg v umovah rinkovoyi transformaciyi ekonomiki Ukrayini : Monografiya. Ternopil: Kart-blansh. 238 p.
3. Baranovskij O. I. (2016). Doslidzhennya teoretichnih zasad borgovoyi bezpeki derzhavi. Naukovij visnik Uzhgorodskogo universitetu. Seriya «Ekonomika». 1(47). Volume 1. pp.327-337.

4. Yefimenko T. I., Yerohina S. A., Bogdan T. P. (2014). *Borgova stijkist derzhavnih finansiv. K. : DNNU «Akad. fin. upravlinnya»*. 712 p. ISBN 978-966-2380-80-4
5. Bogdan T. P. (2012). *Borgova bezpeka ta yiyi rol u garantuvanni finansovoyi stabilnosti. Visnik Nacionalnogo banku UkrainiK. : DNNU «Akad. fin. upravlinnya»*. № 4. pp.8-15.
6. Novosolova O. (2014). *Borgova bezpeka yak viznachalnij faktor makroekonomichnoyi stabilnosti derzhavi. Zbirnik naukovih prac ChDTU. Seriya «Ekonomichni nauki»*. Volume 35.1. pp.123-128.
7. Slav'yuk N. R. (2010). *Borgovi krizi v krayinah Yevropejskogo Soyuzu. Finansovo-kreditna diyalnist :problemi teorii i praktiki: zb. nauk. pr. Volume. 1 (12). pp. 248-253.*
8. Lisovenko V. V. (2014). *Derzhavnij borg: konceptualni zasadi ta makroekonomichni aspekti. Finansi Ukraini*. 12. pp. 7–31.
9. Filonchuk. L.Ya. *Sistema zabezpechennya ta monitoringu borgovoyi bezpeki derzhavi. Vcheni zapiski Universitetu «KROK»*. 2016. Vol. 44. pp. 34–46.
10. *Fedorovich I.M. (2016). Metodichni ta praktichni zasadi ocinyuvannya borgovoyi bezpeki Ukraini. Efektivna ekonomika. Vol. 9. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5148>.*
11. *Derzhavnij ta garantovaniy derzhavoyu borg Ukraini. Ministerstvo finansiv Ukraini. URL: <http://www.minfin.gov.ua/news/borg>.*
12. *International Monetary Fund and International Development Association. Debt Sustainability – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications. URL: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2004/020304.htm>.*
13. *International bank for reconstruction and development. URL: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are/ibrd>*
14. *World bank. Heavily Indebted Poor Country (HIPC) Initiative. URL: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/hipc>.*
15. *The International Organization of Supreme Audit Institutions. Public Debt Auditing Guidance. URL: <http://intosajournal.org/intosai-approves-public-debt-auditing-guidance/>.*
16. *Y. Kharazishvili A. (2012). Fiscal Rules in Response to the Crisis-Toward the 'Next-Generation' Rules: A New Dataset. IMF. 49 p.*
17. *World Bank. International Debt Statistics URL: <http://data.worldbank.org/data-catalog/international-debt-statistics>.*

SUMMARY

Filatova H. P., Makarenko I.O. Assessment of the integrated debt security index of Ukraine

The major problem of the current financial system of Ukraine is the critical condition of public debt. Its formation was unsystematic with operational financing of current budget expenditures that influenced its structure and dynamics. Ensuring the stability of the financial system and keeping the debt burden within safe limits, or at least ensuring its permanence, are Ukraine's debt policy's primary tasks. Simultaneously, the system of debt security indicators is an instrument for assessing the country's financial system's ability to meet its debt obligations. The article provides a list of key indicators of debt security, compares their limits in Ukraine and in world practice.

This study is aimed to outline the scientific and methodological approach to determining the state debt security condition. It was developed on the basis of a quantitative assessment of relevant indicators, their further grouping, which allows analyzing the potential threats and sources of instability, predicting their future dynamics, and calculating the integrated debt security index of Ukraine.

The main idea of the methodology for assessing the integrated debt security index is to evaluate the country's debt security level in a certain period as a single summary indicator. Indeed, all threats and destabilizing factors measured by some debt security indicators might be taken into special consideration. However, their cumulative impact provides an overall result and allows assessing the overall debt security level. The analysis of the calculated integrated debt security index will allow timely react to potential threats and neutralize the risks caused by an excessive debt burden.

Methods for rationing debt security indicators have been reviewed, taking into account the advantages and disadvantages of each of these methods – the optimal one has been chosen.

The study covers the period from 2009 to 2019. The analysis of the debt security dynamics and the integrated index let on concluding that the debt situation in Ukraine is unstable, and there is a significant increase in debt over the past 11 years. Unsatisfactory values of both individual debt security indicators and the integrated index indicate the need for serious attention of public authorities and the need to optimize the management of Ukraine's debt security in the system of economic security.

Keywords: debt, debt security, integrated indicator, debt security indicators, Ukraine.