

**Сергеева Е. С.**

Одесского национального экономического университета

## РИСК-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ ПОДХОД ПО УПРАВЛЕНИЮ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ БАНКА

### Резюме

Исследовано развитие теоретико-методологических основ и практических рекомендаций по усовершенствованию процесса внутреннего финансового мониторинга в банковских учреждениях на основах реализации риско-ориентированного подхода.

**Ключевые слова:** риск-менеджмент, риско-ориентированный подход, денежные потоки, риск ликвидности, подушка ликвидности, финансовый мониторинг.

**Sergeeva O. S.**

Odessa National University of Economics

## RISK-BASED APPROACH TO MANAGING BANK CASH FLOW

### Summary

Investigated the development of theoretical and methodological bases and practical recommendations to improve the process of internal financial monitoring banking institutions on the basis of a risk-oriented approach.

**Key words:** risk management, oriented approach to risk, cash flows, liquidity risk, liquidity cushion, financial monitoring.

УДК 336.3

**Славкова А. А.**

**Проценко А. В.**

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

## БОРГОВА БЕЗПЕКА УКРАЇНИ: СУЧАСНИЙ СТАН, ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

У статті обґрунтована необхідність дослідження боргової безпеки України. Здійснено оцінку основних індикаторів боргової безпеки. Запропоновані практичні рекомендації щодо підвищення її рівня.

**Ключові слова:** боргова безпека, державний борг, обслуговування боргу, управління боргом, індикатори боргової безпеки.

**Постановка проблеми.** Сучасна економічна ситуація все частіше змушує зосереджуватися на питанні фінансової безпеки України. Особливо гостро ця проблема постає в умовах глобалізації та інтернаціоналізації економік. Країни потребують значних вливань додаткових коштів в економіку і задовольняють ці потреби запозиченнями – як внутрішніми, так і зовнішніми. Обсяги державного боргу та управління ним впливають на велику кількість складових економіки: інвестиції, бюджетний дефіцит, інфляцію тощо. Питання боргової безпеки потребує моніторингу та державного регулювання задля підтримання високого рівня. Адже нагнітання державного боргу може призвести до неплатоспроможності, підвищення залежності від кредиторів та дефолту. Постає необхідність в ефективній борговій політиці, яка б враховувала сучасний стан боргової безпеки, її проблеми та можливі заходи щодо їх подолання.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблема формування державного боргу досліджувалася як зарубіжними, так і вітчизняними вченими. Серед них найвідомішими дослідниками є Дж. Б'юкенен, Дж. Кейнс, А. Лернер, К. Маркс, Ф. Модільяні, Д. Рікардо, Ж. Сей та ін. Проблеми впливу державного боргу на стан економіки України вивчалися у працях В. Андрущенко, О. Барановського, З. Варналія, М. Єрмошенка, Г. Кучера, В. Лагутіна, І. Лютого, А. Сігайова, А.

Сухоруков, О. Царука та ін. Особливу увагу в своїх дослідженнях вчені зосереджують на визначенні найоптимальніших індикаторів боргової безпеки та їх граничних значень в умовах української економіки [1-3].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Останнім часом відслідковується тенденція до зростання державного боргу. Ці процеси характерні як і країнам з розвинутою економікою, так і країнам з економікою, що розвивається. Україна не виключення, а тому загроза боргової кризи потребує детальнішого вивчення. Невирішеними залишається питання доцільності подальшого збільшення боргу, вибору оптимальної структури у розрізі внутрішніх та зовнішніх запозичень та найефективніших шляхів спрямування боргових коштів.

**Мета статті.** Метою дослідження є аналіз сучасного стану державного боргу, визначення проблем боргової безпеки України та заходів щодо їх вирішення. Задля досягнення кінцевої мети дослідження необхідно: проаналізувати сучасний стан та структуру державних запозичень, дослідити стан боргової безпеки України, визначити причини зростання державних запозичень і витрат на їх обслуговування, визначити можливі тенденції змін державного боргу, запропонувати напрями вдосконалення механізму управління державним боргом України.

**Виклад основного матеріалу.** Запозичення – розповсюджена практика у світі. Навіть країни з найсильнішими економіками світу користуються даним способом залучення коштів. Наявність державного боргу може мати позитивний вплив, бути стимулюючим фактором для економіки. Виходячи з цього, постає питання: як визначити, коли наявність державного боргу є корисним, а коли стає шкідливим явищем?

Боргова безпека – це рівень зовнішньої і внутрішньої державної заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету та руйнуванням вітчизняної фінансової системи [4, с. 240]. Закон України «Про основи національної безпеки України» визначає велику боргову залежність держави, критичні обсяги державних зовнішнього і внутрішнього боргів як загрозу національній безпеці [5].

Отже, ключовим поняттям боргової безпеки є державний борг. Згідно з Бюджетним Кодексом України «державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [6]. З іншого боку, боргову безпеку слід розглядати не тільки з позицій обсягів державного боргу, але й з точки зору його обслуговування та погашення. Ці категорії роз'яснюються у статтях Бюджетного Кодексу України. Згідно з ним, погашення державного боргу являє собою операції з повернення позичальником кредитів відповідно до умов кредитних договорів та/або випуску боргових цінних паперів; обслуговування державного боргу – операції щодо здійснення плати за користування кредитом, сплати комісій, штрафів та інших платежів, пов'язаних з управлінням державним боргом, окрім погашення державного боргу; управління державним боргом – це сукупність дій, пов'язаних із здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного боргу, інших правочинів з державним боргом, що спрямовані на досягнення збалансованості бюджету та оптимізацію боргового навантаження [6].

В Україні обслуговування зовнішнього боргу здійснюється в процесі вико-нання державного бюджету. Розрахунки належних до сплати сум із погашення та обслуговування зовнішнього боргу виконуються в доларах США. Перерахунок у національну валюту проводиться за прогнозним курсом валют до гривні. Безпосередньо оплату здійснює Державне казначейство. Обслуговування державного внутрішнього боргу здійснюється Міністерством фінансів через банківську систему шляхом проведення операцій з розміщення державних цінних паперів, їх погашення і виплати доходу.

Ефективне управління державним боргом, його обслуговування та розміри визначають стан боргової безпеки країни. На рівень боргової безпеки впливає велика низка чинників [7]:

- стан нормативно-правової бази, що регламентує формування та управління державним боргом. Саме завдяки нормативно-правовій базі створюється боргова стратегія країни;

- загальний обсяг і структура боргових зобов'язань за видами валют, умовами емісії, джерелами, дохідністю, а також строками їх погашення;

- розвиток боргових інструментів, наявних для використання за умов внутрішнього і зовнішнього запозичення. Широкий спектр таких інструментів дає змогу диверсифікувати ризики;

- офіційний курс валют та темпи зростання ВВП. Дані показники мають безпосередній вплив на боргову залежність;

- система управління державним боргом, пов'язана з його обслуговуванням та погашенням;

- стабільність політичного та економічного курсу країни. Незмінність зазначених векторів розвитку сприяють довготривалому прогнозуванню боргових показників та більш виваженій борговій політиці.

Останні дані, надані Міністерством фінансів України, свідчать, що обсяги державного та гарантованого державою боргу невідмінно зростають з року в рік (табл. 1).

За період з 2008 по 2013 роки загальна сума державного та гарантованого державою боргу зросла на 394,96 млрд грн або на 208,52%, при цьому сума державного боргу зросла на 349,53 млрд грн або на 267,45%, сума гарантованого боргу – на 45,43 млрд грн або на 77,37%.

Таблиця 1  
Динаміка державного та гарантованого державою боргу України за 2008-2013 рр., млрд. грн.

Показники	Роки					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	189,41	316,88	432,24	473,12	515,51	584,37
у % до попереднього року	-	167,30	136,40	109,46	108,96	113,36
Державний борг	130,69	227,00	323,48	357,27	399,22	480,22
у % до попереднього року	-	173,69	142,50	110,45	111,74	120,29
- внутрішній борг	44,67	91,07	141,66	161,47	190,30	256,96
у % до попереднього року	-	203,89	155,55	113,98	117,86	135,03
- зовнішній борг	86,02	135,93	181,81	195,81	208,92	223,26
у % до попереднього року	-	158,01	133,76	107,70	106,70	106,86
Гарантований борг	58,72	89,89	108,76	115,85	116,29	104,15
у % до попереднього року	-	153,08	120,99	106,52	100,38	89,56
- внутрішній борг	2,00	14,06	13,83	12,24	16,21	27,13
у % до попереднього року	-	702,80	98,33	88,52	132,44	167,35
- зовнішній борг	56,71	75,83	94,93	103,61	100,08	77,02
у % до попереднього року	-	133,68	125,20	109,14	96,60	76,96

Джерело: розраховано за даними [8]

Важливим є розгляд державного боргу у розрізі його структури (рис. 1).

У зазначений період внутрішній державний борг зріс на 1344%, а зовнішній – на 317%. При цьому стабільною є тенденція переважання зовнішнього боргу у структурі державного боргу, лише у 2013 році його частка становить менше половини – 47%, але це все ще досить високий показник. А отже можна говорити про загрозу зростання залежності національної економіки від кредиторів. Це тягне за собою проблеми у короткостроковому (проблема «витіснення») та у довгостроковому періодах («тягар боргу»).

Для аналізу стану державного боргу та боргової залежності країни використовується система певних індикаторів. Діючим законодавством України на сьогодні не визначено єдину систему індикаторів боргової безпеки. Також не має єдиного підходу до оцінки боргової безпеки і в роботах дослідників. Так, Світовий банк виходить з того, що критичним рівнем державного зовнішнього боргу є понад 50% від ВВП. А за вимогою Маастрихтської угоди державний борг не повинен перевищувати 60% ВВП країни. Хоча «граничні» боргові коефіцієнти є й досить умовними індикаторами безпечної рівня боргових зобов'язань держави [9, с. 188]. Отже, основним показником є відношення державного боргу до ВВП. Відповідно до Бюджетного Кодексу України загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу ВВП України [6]. Хоча окремі дослідження, проведені в Україні, показують, що державний та гарантований державою борг в Україні не повинен перевищувати 35% від ВВП [10]. Дане відношення проілюстровано в рис. 2.

Як бачимо, в період з 2002 до 2013 роки даний показник не досягнув гранично допустимого значення у 60%. Але у зазначений період відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП зросло з 33,5% до 40,5%, тобто на 20,9%. При цьому протягом 2002-2007 рр. показник зменшувався, а за період з 2007 року до 2013 року дане відношення зросло на 229,3%, що свідчить про негативні тенденції боргової безпеки в Україні.

Наступним базовим показником, на підставі якого Міністерство фінансів України приймає рішення про управління державним боргом, є відношення загальної суми річних платежів за державним боргом до ВВП (табл.2).

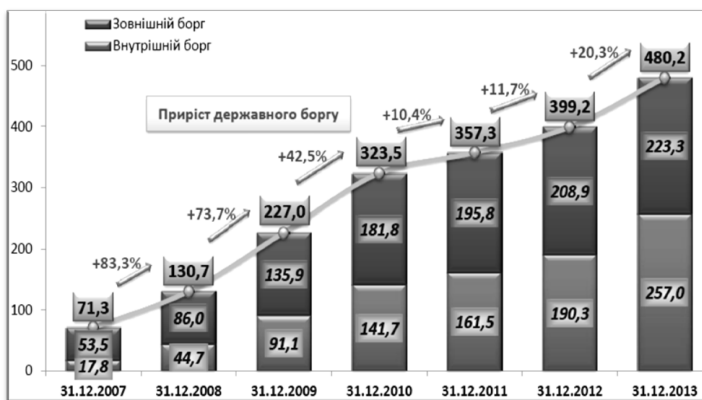


Рис. 1. Динаміка структури державного боргу України за 2007-2013 рр., млрд. грн. [8]

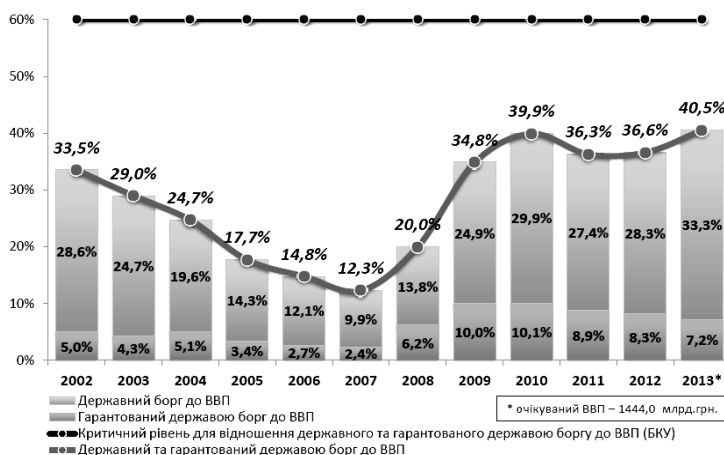


Рис. 2. Відношення державного та гарантованого державою боргу України до ВВП за 2002-2013 рр. [8]

Наведені у таблиці дані свідчать про погіршення боргової безпеки за показником відношення загальної суми річних платежів за державним боргом до ВВП. У період з 2008 до 2013 роки даний індикатор зріс з 0,91% до 7,72%, тобто у 8,5 рази. Критичним рівнем для цього показника зазвичай вважається позначка в 7-10%, відповідно показник за 2013 рік наблизився до граничного значення.

Також дає змогу оцінити стан боргової безпеки показник, який характеризує відношення обсягу державного боргу до доходів державного бюджету України. Дані щодо нього наведені у табл. 3. Критичним рівнем даного показника за європейськими рекомендаціями вважається 300%. Як свідчать розрахунки, станом на кінець 2013 року відношення державного боргу до доходів бюджету

Таблиця 2

Динаміка показника відношення платежів за державним боргом до ВВП в Україні за 2008-2013 рр.

Показники	Роки					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Платежі за державним боргом, млн грн	8622,1	37494,8	42214,5	67708,9	91498,6	111491,1
ВВП, млн грн	948056	913345	1082569	1302079	1411238	1444000
Платежі за державним боргом до ВВП, %	0,91	4,11	3,90	5,20	6,48	7,72
– приріст у % до попереднього року	–	351,40	-5,01	33,35	24,68	19,09

Джерело: розраховано за даними [11; 12]

Таблиця 3

## Динаміка показника відношення державного боргу до доходів бюджету України за 2008-2013 рр.

Показники	Роки					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Державний борг, млрд. грн	130,69	227,00	323,48	357,27	399,22	480,22
Доходи бюджету, млрд. грн.	231,93	245,31	255,00	303,88	373,96	351,16
Відношення державного боргу до доходів бюджету, %	56,35	92,53	126,86	117,57	106,75	136,75
– приріст у % до попереднього року	–	64,22	37,09	-7,32	-9,20	28,10

Джерело: розраховано за даними [8; 13]

Таблиця 4

## Динаміка показника відношення платежів за державним боргом до доходів Державного бюджету України за 2008-2013 рр.

Показники	Роки					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Платежі за державним боргом, млн. грн.	8622,10	37494,80	42214,50	67708,90	91498,60	111491,10
Доходи бюджету, млн. грн.	231931,97	245309,36	254995,70	303875,49	373960,24	351164,64
Платежі за державним боргом до доходів Державного бюджету України, %	3,72	15,28	16,55	22,28	24,47	31,75
– приріст у % до попереднього року	–	311,15	8,31	34,59	9,81	29,76

Джерело: розраховано за даними [12; 13]

ту України становило 136,75%. Не дивлячись на відносну безпечність та віддаленість від граничного рівня, показник має тенденцію до зростання і за досліджуваний період зріс майже у 2,5 рази. Це вказує на необхідність особливо контролю за даним індикатором з боку Міністерства фінансів України.

Ще одним показником, який дає змогу оцінити стан боргової безпеки країни, є показник відношення платежів за державним боргом до доходів Державного бюджету України. Його розрахунок наведений у табл. 4.

Відповідно до європейських стандартів гранично допустимим значення даного показника є 45%. Протягом періоду з 2008 до 2013 року показник відношення платежів за державним боргом до доходів Державного бюджету зріс у 8,5 рази, що, як і у випадку з вищезгаданими показниками, свідчить про тенденцію до досягнення критичного рівня.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку.** Проведений аналіз сучасного стану боргової безпеки України дає змогу говорити про її прийнятність відповідно до загально визначених граничних допустимих значень. Але всі досліджені показники свідчать про тенденцію до зростання у найближчі роки. Тому наразі пріоритетним завданням є вдосконалення стратегії управління державним боргом.

Основною причиною стрімкого зростання державного боргу є великі обсяги державних запозичень, які значно перевищують необхідні обсяги фінансування державного бюджету. Задля підвищення рівня боргової безпеки, а відповідно і фінансової безпеки України, слід здійснити наступні заходи:

По-перше, необхідно враховувати фактор часу задля забезпечення сталого розвитку економіки. Необхідно відшукувати альтернативні борговим інструменти грошово-кредитної політики. Таким чином вирішиться проблема накопичення державного боргу і бюджетного дефіциту.

По-друге, потрібно удосконалити нормативно-правову базу. У цьому контексті доцільним є прийняття Закону «Про державний борг», який вдосконалив механізм управління державним боргом, надасть повне роз'яснення всіх основних понять процесу управління боргом, зробить даний процес прозорішим.

По-третє, доцільно надавати перевагу внутрішнім запозиченням як формі перерозподілу ресурсів всередині країни. Це, в свою чергу, знизить залежність від зовнішніх кредиторів. Також зменшиться вплив валютних ризиків.

По-четверте, необхідний переогляд напрямів використання запозичених коштів. Пріоритет має надаватися їх використанню задля інвестування у виробничу сферу, замість видатків у непродуктивній сфері та на погашення вже існуючих боргів. Це дозволить стимулювати приріст ВВП.

Дані заходи дозволять подолати наявну загрозу боргової кризи для України, оптимізувати структуру запозичень та зменшити боргове навантаження.

Подальші дослідження у цьому напрямку мають бути спрямовані на обґрунтування чітко визначеного переліку індикаторів боргової безпеки України та вивчення зарубіжного досвіду подолання боргових проблем.

## Список літератури:

1. Футерко О.І. Боргова безпека України / О.І. Футерко // Економічний форум: науковий журнал. – 2013. – № 4. – С. 233-239.
2. Богдан Т. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності / Т.Богдан // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 4. – С. 8-15.
3. Олійник О. В. Боргова безпека України: стан, проблеми, перспективи / О. В. Олійник, І. В. Сідельнікова // Вісник Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого. – 2011. – № 2(5). – С. 41-48.
4. Бюджетна політика в контексті стратегії соціально-економічного розвитку України: [У 6 т.] / Том 6: Підвищення ефективності боргової політики держави / [М. Я. Азаров, Ф. О. Ярошенко, Т. І. Єфименко та ін. ; за ред. М. Я. Азарова]. – К. : НДФІ, 2004. – 345 с.
5. Закон України «Про основи національної безпеки України» від 19.06.2003 № 964-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/964-15>.

6. Бюджетний Кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
7. Барановський О. І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення) : монографія. – К. : КНТЕУ, 2004. – 759 с.
8. Міністерство фінансів України: Державний борг та гарантований державою борг. Статистика [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
9. Аргус М.М., Хижа Н.М. Бюджетна система України : навчальний посібник. – К. : Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – 220 с.
10. Вахненко Т.П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т.П. Вахненко: Ін-т економіки та прогнозування НАН України. – К. : Фенікс, 2006. – 536 с.
11. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
12. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://treasury.gov.ua>.
13. Закони України «Про Державний бюджет України» на відповідний рік (2008-2013 рр.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua>.

**Славкова А. А.**

**Проценко А. В.**

Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана

### ДОЛГОВАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ УКРАИНЫ: ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

#### Резюме

В статье обоснована необходимость исследования долговой безопасности Украины. Осуществлена оценка основных индикаторов долговой безопасности. Предложены практические рекомендации по повышению её уровня.

**Ключевые слова:** долговая безопасность, государственный долг, обслуживание долга, управление долгом, индикаторы долговой безопасности.

**Slavkova A. A.**

**Protsenko A. V.**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

### UKRAINE DEBT SECURITY: THE PRESENT STATE, PROBLEMS AND PROSPECTS

#### Summary

The article substantiates the necessity to analyze the debt security of Ukraine. The assessment of the main debt security indicators is implemented in the paper. There are practical recommendations for improving the debt security level.

**Key words:** debt security, national debt, debt service, debt management, debt security indicators.

УДК 336.77:332

**Стороженко О. О.**

Інститут магістерської та післядипломної освіти  
Університету банківської справи Національного банку України

### ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ

Досліджено теоретичні питання формування фінансового механізму іпотечного кредитування. Проаналізовано діяльність банків на іпотечному ринку України, визначено її особливості та проблеми. Окреслено напрями розвитку іпотечного кредитування в Україні.

**Ключові слова:** іпотека, іпотечне кредитування, іпотечний ринок, позичальник, кредитор.

**Постановка проблеми.** Актуальність теми зумовлена трансформаційними процесами на ринку нерухомості, найперше у частині динаміки цінової пропозиції та ситуацією у сфері забезпечення житлом, особливо в умовах фінансово-економічної кризи.

Іпотечне кредитування – одне з найнадійніших у світовій практиці способів залучення приватних інвестицій на ринку нерухомості. Саме іпотека дозволяє найбільш вигідно поєднувати інтереси позичальників, іпотечних банків та іпотечних установ – в ефективній і прибутковій співпраці,

будівельного комплексу – в ритмічному завантаженні виробництва, агропромислового комплексу – в можливості залучення значних інвестицій і, звичайно ж, держави, зацікавленої в загальному економічному зростанні.

Як відомо, застава у сфері кредитних операцій має забезпечувати вимоги кредитора у разі невиконання позичальником своїх зобов'язань. Така її економічна природа. З огляду на це заставодержатель керується принципом надійного забезпечення. Його покладено в основу статті 19 Закону України «Про заставу», в якій зазначається: «За