

**Баула О. В.**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародних економічних відносин  
Луцького національного технічного університету*

**Лютак О. М.**

*доктор економічних наук, доцент,  
професор кафедри міжнародних економічних відносин  
Луцького національного технічного університету*

**Хвищук П. В.**

*студент  
Луцького національного технічного університету*

**Baula Olena**

*PhD (Economics), Associate Professor,  
Associate Professor of International Economic Relations Department  
Lutsk National Technical University*

**Liutak Olena**

*Doctor of Economic Sciences, Associate Professor,  
Professor of International Economic Relations Department  
Lutsk National Technical University*

**Khvishchuk Pavlo**

*Student  
Lutsk National Technical University*

## ОЦІНКА ВПЛИВУ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА ЕКОНОМІКУ КРАЇНИ: ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ США ТА УКРАЇНИ

**Анотація.** Стаття містить аналітичний підхід до проблеми державного боргу. За допомогою порівняння та аналізу показана специфіка державного боргу України і США. Розглянута структура та динаміка державного боргу США та України. Систематизовано статистичні дані щодо державного боргу в США та Україні. Досліджено взаємозв'язок між рівнем боргового навантаження на економіку та основним макроекономічним показником результативності національної економіки – ВВП. Наведені причини нестабільності економічної ситуації в Україні. Проаналізовані причини формування сьогоденних боргових реалій в Україні та США. Доведено необхідність спрямування державних запозичень у довгостроковій перспективі в інвестиційну сферу. Виокремлені у статті способи зменшення залежності від капіталу інших країн дають змогу підібрати такий інструментарій економічної політики уряду країни, комплексне використання якого гарантуватиме сталий розвиток національної економіки.

**Ключові слова:** державний борг, валовий внутрішній продукт, інвестиції, зовнішній борг, політичні реформи, управління державним боргом.

**Вступ та постановка проблеми.** Протягом останніх років в Україні надзвичайно болочим стало питання державного боргу. У новинах ми все частіше чуємо про нову позику від МВФ, кредит від ЄС чи інших міжнародних організацій. І всі розуміють, що навряд чи державний борг – це добре для країни. В умовах зниження ефективності національної економіки та інфляції проблема боргового навантаження на національну економіку значно актуалізується. Тому важливим є питання дослідження впливу державного боргу на економічний розвиток країни через використання системи макроекономічних показників з метою побудови ефективної політики уряду щодо управління державним боргом, зважаючи на передовий світовий досвід.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** З часів становлення класичної школи політичної економії багато вчених-економістів досліджували природу та наслідки державного боргу, а саме: Дж. Б'юкенен, А. Сміт, Д. Рікардо, Дж.М. Кейнс, П. Кругман, А. Лернер, К. Маркс, Дж. С. Мілль, Ф. Модільяні. Серед сучасних вітчизняних дослідників цієї проблеми варто відзначити В. Андрущенко, В. Базилевича, О. Барановського, Т. Богдан, Т. Вахненко, А. Гальчинського, О. Зарубу, В. Козюка, В. Федосова та інших. Проблеми управління державними фінансами

та різнобічне дослідження впливу державного боргу та макроекономічні показники результативності національної економіки, особливо за умов її стагнації, залишаються досить актуальними. Незважаючи на значну увагу вчених-економістів до проблем державного боргу, вважаємо за доцільне більше уваги приділити виокремленню основних проблем та шляхів мінімізації негативних впливів від нарощення державної заборгованості, що мала місце останнім часом в Україні.

**Метою** дослідження є проведення порівняльного аналізу державної заборгованості США та України, а також виділення специфіки державного боргу України та пошук шляхів його оптимізації.

**Результати дослідження.** Державний борг являє собою заборгованість, що накопичилася в уряді в результаті запозичення грошей для фінансування попередніх бюджетних дефіцитів. Державний борг США – гроші, які федеральний уряд Сполучених Штатів Америки винен своїм кредиторам. Нині США має найбільший державний борг у світі. Це викликає багато дискусій на такі теми, як «Кінець США», «Крах долара та світової валютної системи» тощо. А США в цей час продовжують нарощувати державний борг, рівень добробуту громадян високий, і саму країну нині вважають єдиною

наддержавою. В чому ж полягає феномен державного боргу США?

США транслює в режимі онлайн більшість головних економічних показників своєї країни, в тому числі і державний борг. Нині державний борг США становить майже 21 трильйон 975 мільярдів доларів [1]. Здається, що ця цифра дійсно означає небезпечний вирок для держави. Проте ВВП країни станом на 04.02.2019 р. становив 20 трильйонів 876 мільярдів доларів. За співвідношенням ВВП до державного боргу це:

$$\text{Держ. борг} / \text{ВВП} = 21,975 \text{ (трлн \$)} / 20,876 \text{ (трлн \$)} * 100\% = 105\%.$$

І за розміром цього показника США не входить навіть до тридцятки країн-лідерів світу [2]. Слід відмітити, що США можуть «підкріпити» такий борг своїм виробництвом. Хоча такі країни, як Велика Британія, Німеччина, Франція, Швейцарія, Люксембург, мають значно більший державний борг щодо ВВП і все одно є високорозвиненими і продовжують стабільно існувати та навіть економічно зростати. Загалом, за деякими винятками, це загальносвітова практика: чим розвинутіша країна, тим більший у неї державний борг. Більшість країн із низьким державним боргом знаходяться в Африці, Південній Америці, південно-західній Азії та Близькому сході (хоча і тут є свої винятки з правил) [2]. І головне, що об'єднує ці регіони, – це низький рівень економічного розвитку та нестабільні геополітичні ситуації. Ці країни є непривабливими для інвесторів та кредиторів, ніхто не захоче вкладати капітал в країну, яка об'єктивно не зможе його повернути через безліч можливих причин, таких як війни, дефолти, кризи. Країни ЄС та США гарантують стабільність вкладів у їхню економіку. Інвестори, інші держави та фонди можуть бути впевнені, що їхні кошти будуть повернені з відсотками, і тому активнокладаються в ці країни. Отже, високий державний борг не завжди означає, що в країні є проблеми з економікою, і саме на прикладі США це найкраще продемонстровано.

Розглянемо структуру державного боргу США для кращого розуміння його природи. Станом на 2017 рік зовнішній борг США становив 34,16% від загального державного боргу. США охоче кредитує різні країни. Найбільшими іноземними кредиторами США є Японія, Китай, країни ОПЕК та Бразилія. Інші 63,84% від загального боргу – це внутрішній борг США. Станом на кінець

2018 року зовнішній борг США становив 6 трильйонів 209 мільярдів доларів, що становить близько 28% від загального боргу. Статистика свідчить про те, що частка зовнішнього боргу в США щодо попередніх років зменшилася. Отже, США все більше покладаються на внутрішніх кредиторів, що говорить про збільшення економічної стабільності [3]. Але також варто розуміти те, що борг так чи інакше тисне на економіку країни, адже на обслуговування боргу потрібно виділяти кошти, і США – не виняток (рис. 1). Як бачимо, США стабільно обслуговує свій державний борг, у 2018 році на це витрачено 523 млрд дол, що є дійсно величезною сумою, проте для аналізу потрібно порівняти її з ВВП:  $523 \text{ (млрд. \$)} / 20\,876 \text{ (млрд. \$)} * 100\% = 2,5\%$ .

Отже, сума, яку витрачає США, порівняно з ВВП є не такою вже і значною, що також підтверджує платоспроможність цієї країни. Важливо розуміти, що банкрут – це не той, хто має багато боргів, а той, хто неспроможний їх виплачувати, і США на своєму прикладі лише це підтверджує.

Проте США є не лише боржником, вони також активно інвестують в інші країни (рис. 2), що ще раз підтверджує її розвиток і те, що існування боргу – це сучасна світова практика, яка не заважає ефективному економічному кругообігу.

Отже, інвестиції США практично дорівнюють їхньому зовнішньому боргу, і могло б виникнути питання, чому не покривати державний борг за рахунок інвестицій. Але в цьому і полягає суть економіки. Як і кожна високорозвинена країна, США дають гроші в кредит та самі їх отримують у різних сферах економіки, це природний кругообіг капіталу в світі, який і є одним із важливих наслідків глобалізації та характеризує сучасні міжнародні економічні відносини. Розглянувши особливості державного боргу США, можна дійти висновку, що державний борг є закономірним явищем сучасного глобалізованого світового господарства. Яким би не був його розмір, але якщо країна здатна його обслуговувати та виплачувати, то їй не загрожує дефолт.

Державний борг України станом на червень 2018 року становив 66,1 млрд доларів, з яких 57% – зовнішні запозичення (рис. 3), а це 37,5 млрд доларів, що в 2,6 рази більше поточного рівня валютних запасів країни [6].

На кінець 2018 року загальний державний борг України зріс до 78,3 млрд доларів, а зовнішній державний

Available Historical Data Fiscal Year End	
2018	\$523,017,301,446.12
2017	\$458,542,287,311.80
2016	\$432,649,652,901.12
2015	\$402,435,356,075.49
2014	\$430,812,121,372.05
2013	\$415,688,781,248.40
2012	\$359,796,008,919.49
2011	\$454,393,280,417.03
2010	\$413,954,825,362.17
2009	\$383,071,060,815.42
2008	\$451,154,049,950.63

Рис. 1. Кошти, затрачені США на обслуговування державного боргу

Джерело: [4]

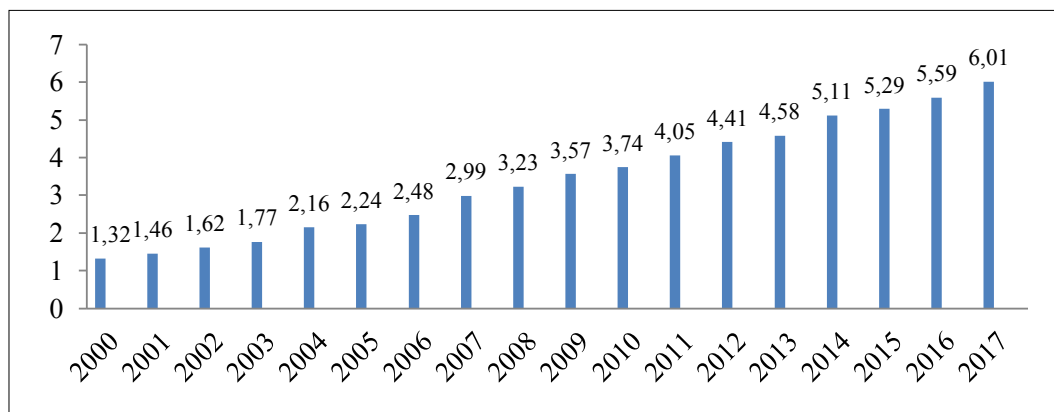


Рис. 2. Інвестиції США в економіку інших країн

Джерело: [5]

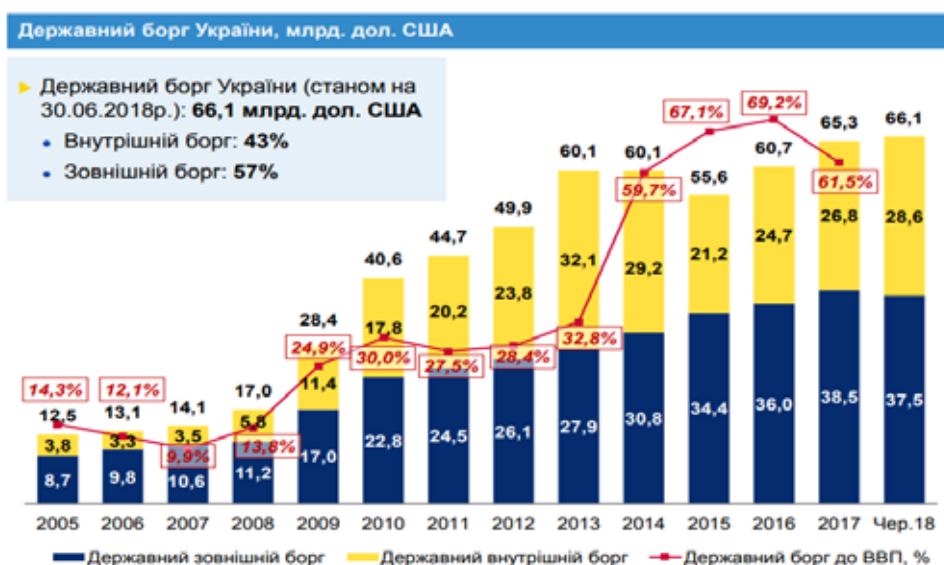


Рис. 3. Державний борг України, його структура та динаміка

Джерело: [7]

борг – до 47,2 млрд доларів: 9,6 млрд доларів гарантованого державою боргу, а решта – прямий борг у вигляді єврооблігацій (близько 17,5 млрд доларів, враховуючи 3 млрд доларів «російських» облігацій, за якими Україна оголосила дефолт), а також позики у міжнародних організацій (16,6 млрд доларів, включаючи облігації, розміщені під гарантії США) й інша заборгованість (3,5 млрд доларів) [6].

Слід зазначити, що не всі валютні запозичення «лежать на плечах» уряду. Приблизно 6,8 млрд доларів – борг НБУ перед МВФ (ця частина боргу не має безпосереднього впливу на бюджет, оскільки під час погашення гроші будуть вилучені із золотовалютних резервів). Проте зниження рівня резервів створює ризик для збереження фінансової стабільності країни. Борг у національній валюті – близько 625 млрд грн (ОВДП), що становить майже 30% загального державного боргу. З них більше половини (56%) – у власності Нацбанку (до 2016-го НБУ фінансував «діри» в держфінансах, викупуваючи ОВДП у Мінфіну, держбанків, Нафтогазу; така прихована емісія гривні привела до накопичення дисбалансів, які в кінцевому підсумку привели до інфляції і девальвації). Близько третини ОВДП (36%) – у власності державних

банків (левава частка була випущена для докапіталізації цих банків), решта (всього 8%) тримають комерційні банки, українські фізособи і юридичні компанії, а також нерезиденти. У найближчі півтора роки на Україну чекає пік виплат за борговими зобов'язаннями: уряд має повернути майже 10 млрд доларів тільки МВФ [8]. Держборг України – це гроші, які фактично заборгував кожен українець: приблизно по 1800 дол. [9]. І, на відміну від США, сплачувати ці борги доводиться за рахунок підвищення податків, адже вітчизняна економіка не настільки сильна, щоб самообслуговувати його. Також в Україні треба розуміти, що є різниця між боргом у національній валюті та переведеним в іноземну валюту (в долари США): державний борг України в доларах є значно стабільнішим у зв'язку зі значною інфляцією в країні.

Для кращого розуміння особливостей державного боргу України необхідно розглянути співвідношення заборгованості до ВВП (таблиця 1).

Отже, в 2017 році з'явилася тенденція до покращення відношення державного боргу до ВВП (хоча у доларах ситуація гірша), загалом 2014–2016 роки стали руйнівними для економіки країни, адже незаконна анексія частини території і «гібридна» війна з РФ стали надзви-

Динаміка сукупного державного боргу і ВВП України з 2009 по 2018 рр. (млн грн)

Рік	Державний борг			Період	Номинальний ВВП, млн. грн.			Державний борг/ВВП, %
	усього, млн. грн.	приріст, млн. грн.	приріст, %		усього, млн. грн.	приріст, млн. грн.	приріст, %	
на 31.12.2009	316 885			за 2009	913 345			34,7%
на 31.12.2010	432 235	115351	36,4%	за 2010	1 082 569	169224	18,5%	39,9%
на 31.12.2011	473 122	40886	9,5%	за 2011	1 316 600	234031	21,6%	35,9%
на 31.12.2012	515 511	42389	9,0%	за 2012	1 408 889	92289	7,0%	36,6%
на 31.12.2013	584 114	68604	13,3%	за 2013	1 454 931	46042	3,3%	40,1%
на 31.12.2014	1 100 564	516450	88,4%	за 2014	1 566 728	111797	7,7%	70,2%
на 31.12.2015	1 572 180	471616	42,9%	за 2015	1 979 458	412730	26,3%	79,4%
на 31.12.2016	1 929 759	357579	22,7%	за 2016	2 383 182	403724	20,4%	81,0%
на 31.12.2017	2 141 674	211916	11,0%	за 2017	2 982 920	599738	25,2%	71,8%
на 31.12.2018	2 168 627	26953	1,3%	за 2018	2502130 на 31.06.2018			

Джерело: [10; 11]

чайно болучими ударами для економіки, і щоб закрити бюджетні дефіцити, довелося брати позики насамперед у ЄС, США та МВФ. Проте нині вперше за довгий час відбулися тенденції до покращення. Також приклад України ще раз доводить, що державний борг по-різному впливає на економіку різних держав, і те, що для розвинених країн є нормальним явищем через потужність їхніх економік, для слабших країн є згубним явищем, оскільки його обслуговування лягає не на надходи до бюджету від експорту, а на громадян, які будуть вимушені платити додаткові податки, миритися з інфляцією та ростом цін. Зрештою, за правильного використання борг в економічно слабшій країні, по суті, є «інвестицією в майбутнє» – доведеться жити гірше зараз, щоб жити краще потім.

Останніми роками Україна перебуває у стані перманентних кризових ситуацій, тому уряд має розробити стратегію подолання негативних наслідків кризових явищ. І один із пунктів – зменшити залежність від капіталу інших країн, а отже, зменшити суму державного зовнішнього боргу. Тому, на нашу думку, необхідно: 1) впровадити реформи в політичній сфері, що підвищить інвестиційну привабливість України. За рахунок інвестицій у промисловість країна збільшить обсяг ВВП та чистий експорт. Відповідно, і потреба у зовнішніх позиках зменшиться; 2) удосконалити систему органів з організації управління зовнішнім державним боргом України, чітко розмежувати їх повноваження щодо управління зовнішньоборговими зобов'язаннями держави та чітко визначити відповідальність; 3) сприяти розвитку ринку державних боргових цінних паперів, зокрема зовнішнього ринку державних боргових цінних паперів; 4) чітко визначити та закріпити у законодавстві боргову стратегію України, в якій мають міститися напрями використання залучених коштів та граничний розмір боргу.

Є багато методів управління державним боргом, які сформувалися за рахунок співпраці з різними країнами: реструктуризація боргових зобов'язань, що спрямована

на мінімізацію втрат кредиторів та забезпечення виконання зобов'язань позичальником за рахунок зменшення тягаря боргу; сек'юритизації – трансформування боргових зобов'язань банку у ліквідні інструменти ринку капіталів шляхом випуску боргових цінних паперів; випуск облігацій внутрішньої державної позики тощо.

**Висновки.** Отже, в наш час державний борг є не унікальним явищем, а загальносвітовою практикою. Інвестування та отримання грошей у кредит є необхідними складниками економіки, що дають можливість їй нарощувати темпи розвитку. За правильного використання отриманих грошей можна в перспективі значно покращити рівень добробуту громадян країни. Більшість розвинених країн світу активно залучають додаткові кошти в свої економіки за допомогою позик як усередині країни, так і в закордонному секторі. На прикладі США зрозуміло, що головне – це можливість держави працювати з цим боргом та обслуговувати його, адже, незважаючи на абсолютний рекорд із розміру державного боргу, який зростає щорічно, ця держава показує також і відповідне зростання виробництва в країні. В Україні нині ця проблема є як ніколи актуальною та гострою, адже в нашій ситуації отримання все нових позик не підтверджується відповідним помітним зростанням в економіці. І тому населенню необхідно розуміти, навіщо країна бере позики та до чого це може привести. За правильного використання державний борг – це той поштовх, який здатний виводити країну зі скрутного становища, проте якщо ці кошти потрапляють у «неправильні руки», то борг стає важким тягарем не лише для сучасного, а і для наступних поколінь. Подальші дослідження будуть спрямовані на пошук найбільш раціональних методів управління та оптимізації державної заборгованості України. Зокрема, виокремлені у статті способи зменшення залежності від капіталу інших країн дають змогу підібрати такий інструментарій економічної політики уряду країни, комплексне використання якого гарантуватиме сталий розвиток національної економіки.

#### Список використаних джерел:

1. USdebtclock. URL: <http://www.usdebtclock.org> (дата звернення: 04.02.2019).
2. List of countries by public debt. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_public\\_debt](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_public_debt). (дата звернення: 04.02.2019).
3. Соединенные Штаты Америки. Финансовый сектор. Государственные финансы. URL: <https://knoema.ru/atlas/%d0%a1%d0%be%d0%b5%d0%b4%d0%b8%d0%bd%d0%b5%d0%bd%d0%bd%d1%8b%d0%b5-%d0%a8%d1%82%d0%b0%d1%82%d1%8b-%d0%90%d0%bc%d0%b5%d1%80%d0%b8%d0%ba%d0%b8/topics/Экономика> (дата звернення: 04.02.2019).

4. TreasuryDirect. Interest Expense on the Debt Outstanding. URL: [https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/ir/ir\\_expense.htm](https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/ir/ir_expense.htm) (дата звернення: 04.02.2019).
5. Statista. Direct investment position of the United States abroad from 2000 to 2017. URL: <https://www.statista.com/statistics/188571/united-states-direct-investments-abroad-since-2000/> (дата звернення: 04.02.2019).
6. Міністерство фінансів України. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2018–2020 роки. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/media/17-presentation-2018/08.2018/strategiya-upravlinnya-derzhavnim-borgom-na-2018-2020-roki.pdf> (дата звернення: 06.02.2019).
7. Кабінет Міністрів схвалив стратегію управління державним боргом. URL: <https://zbruc.eu/node/82489> (дата звернення: 06.02.2019).
8. Ціна держави. Державний борг. URL: <http://cost.ua/budget/debt/> (дата звернення: 06.02.2019).
9. Держборг України: кожен українець винен кредиторам \$1800. URL: <http://argumentua.com/novosti/derzhborg-ukra-ni-kozhen-ukra-nets-vinen-kredito ram-1800> (дата звернення: 06.02.2019).
10. Державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 06.02.2019).
11. Валовий внутрішній продукт України. URL: <https://index.minfin.com.ua/economy/gdp/> (дата звернення: 06.02.2019).

### ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА НА ЭКОНОМИКУ ГОСУДАРСТВА: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ США И УКРАИНЫ

**Аннотация.** Статья содержит аналитический подход к проблеме государственного долга. С помощью сравнения и анализа показана специфика государственного долга Украины и США. Рассмотрена структура и динамика государственного долга США и Украины. Систематизированы статистические данные по государственному долгу в США и Украине. Исследована взаимосвязь между уровнем долговой нагрузки на экономику и основным макроэкономическим показателем результативности национальной экономики – ВВП. Приведены причины нестабильности экономической ситуации в Украине. Проанализированы причины формирования сегодняшних долговых реалий в Украине и США. Доказана необходимость направления государственных заимствований в долгосрочной перспективе в инвестиционную сферу. Выделенные в статье способы уменьшения зависимости от капитала других стран позволяют подобрать такой инструментарий экономической политики правительства страны, комплексное использование которого позволит гарантировать устойчивое развитие национальной экономики.

**Ключевые слова:** государственный долг, валовой внутренний продукт, инвестиции, внешний долг, политические реформы, управление государственным долгом.

### EVALUATION OF INFLUENCE OF PUBLIC DEBT ON THE ECONOMY OF THE COUNTRY: COMPARATIVE ANALYSIS OF THE PUBLIC DEBT OF THE USA AND UKRAINE

**Summary.** At the current stage of development of Ukraine's economy, the problem of public debt has become especially urgent. This is due to the significant dependence of the domestic economy on external borrowing due to the lack of its own financial resources for reform in the country. Our state needs to improve the policy of external and internal borrowing with a bias in reducing the amount of debt and the use of alternative ways to minimize budget deficits. The article contains an analytical approach to the problem of public debt. The authors, by means of comparison and analysis, show the specifics of the state debt of Ukraine and the United States. The authors assess the structure and dynamics of US and Ukrainian public debt. The article deals with the systematization of statistical data on public debt in the USA and Ukraine. The authors study the relationship between the level of debt burden on the economy and the main macroeconomic indicator of the effectiveness of the national economy – GDP, as well as a comparison of US external debt with their investments in the economy of other countries. The reasons for the formation of today's debt realities in Ukraine and the USA are analyzed. The necessity of directing state loans in the long-term perspective in the sphere of investment is proved. The reasons for the instability of the economic situation in Ukraine are highlighted. A number of measures have been proposed to prevent permanent crisis phenomena in Ukraine due to improper use of external debt borrowing: reforming the political sphere to create an attractive investment climate in the country, and increasing the effectiveness of the policy of managing foreign debt obligations of the state through a clear definition of the responsibility of the relevant authorities; promotion of the state market of debt securities; a clear formation of the debt strategy of Ukraine with an indication of the maximum amount of debt and directions of using borrowed funds. The ways in which the dependence on the capital of other countries reduces in the article allows to find such an instrument of economic policy of the government of the country, the complex use of which will guarantee the sustainable development of the national economy.

**Key words:** public debt, military internal product, investments, external debt, political reforms, public debt management.