



УДК 336.3

Башко В.Й., канд. екон. наук
старший науковий співробітник, завідувач відділу фінансової глобалізації
та управління державним боргом
ДННУ "Академія фінансового управління"

ДЕРЖАВНІ ГАРАНТІЇ: РИЗИКИ ФІСКАЛЬНОЇ РОЗБАЛАНСОВАНОСТІ

Досліджено обсяги та структуру державних гарантій, позик та гарантованого державою боргу протягом 2004–2015 рр. Класифіковано позичальників, які отримували державні гарантії, встановлено причини та визначено основні наслідки. Надано пропозиції щодо підвищення ефективності державних гарантій для збільшення прозорості та боргової стійкості державних фінансів¹.

Ключові слова: державні гарантії, державні підприємства, квазіфіскальні операції, дефіцит бюджету.

J E L : H80, H81

Вступ. У міжнародній практиці наявність інформації та контроль суспільства за обсягами дефіциту бюджету, боргу, видатків та квазіфіскальних операцій є обов'язковою умовою проведення збалансованої бюджетно-податкової політики органами державного управління, забезпечення стабільності державних фінансів у довгостроковому періоді.

У результаті виконання власних функцій органи державного управління здійснюють перерозподіл національного доходу та багатства на безповоротній основі переважно за рахунок стягнення обов'язкових податкових платежів та зборів і надання за рахунок цих коштів трансфертів, товарів та послуг індивідуального чи колективного споживання, виробництво неринкових товарів та послуг. Ці операції класифікуються як доходи та видатки бюджету, їх результати відображаються у державному бюджеті й у випадку незбалансованої політики відразу ж зростає дефіцит бюджету та рівень державного боргу.

За прискіпливої уваги громадськості, міжнародних фінансових організацій та кредиторів до фіскальних та боргових показників центральний уряд схильний делегувати окремі фіскальні функції іншим інституційним одиницям сектора загального державного управління (наприклад, Державному агентству автомобільних доріг) або державним корпораціям. Варто зауважити, що згідно з СНР ДП "Фінінпро", "Укрмедпостач" та деякі інші установи, що отримували позики під гарантії уряду, належать чи належали до державних корпорацій, однак, з огляду на сутність здійснюваних ними економічних операцій, їх доцільно було б відносити до сектора загального державного управління [1]. З метою приховання незбалансованої фіскальної та боргової політики уряду було вигідно включати ці установи до сектора державних корпорацій. У такому випадку їх боргові операції не збільшували дефіцит СЗДУ та державний борг (згідно з новою редакцією Бюджетного кодексу від 2011 року), принаймні у короткостроковому періоді. Делегування СЗДУ власних функцій із забезпечення товарами та послугами домогосподарств безкоштовно або за цінами, нижчими від ринкових, державним корпо-

¹ Публікацію підготовлено за виконання НДР "Стратегія управління державним боргом", № держреєстрації 0115U000945.

раціям називаються квазіфіскальними витратами, а для їх здійснення останні змушені залучати кредити, в тому числі під державні гарантії.

Протягом 1990-х років в Україні активно використовувався механізм державної підтримки через надання державних гарантій, що призводило до значних втрат бюджету. На сьогодні державні гарантії надаються невеликій кількості підприємств, а гарантований державою борг становить 15,1% ВВП. Рівень загроз від державних гарантій стає очевидним, якщо взяти до уваги, що прострочена заборгованість позичальників перед державою за невиконаними зобов'язаннями за гарантованими державою кредитами на кінець 2015 р. становила 43 млрд грн², а з них 38,5 млрд грн – отриманих до оголошення мораторію на залучення позик під державні гарантії у 1999 р., то сприйняття державних гарантій не видаватиметься таким однозначним³.

Проблеми підвищення ефективності надання державних гарантій в Україні представлені у працях В.Башка [2], Т.Богдан [3], В.Кудряшова [4], В.Зимовця [5]. Разом із тим збільшення протягом останніх років обсягу наданих державою гарантій потребує більш детальної оцінки цього інструменту, особливо враховуючи те, що він дедалі більше використовується як інструмент компенсації збитків державних корпорацій, що здійснюють квазіфіскальні витрати.

Виклад основного матеріалу. Починаючи із 2004 р., коли мораторій на залучення гарантованих державою позик був скасований, і до 2009 р. обсяги надання державних гарантій були незначними, що сприяло зменшенню гарантованого державою боргу в 2007 р. до 2,4% ВВП. Але з 2009 р. обсяги наданих гарантій значно збільшились (табл. 1). Протягом 2004–2015 рр. обсяг наданих державних гарантій (крім позик та СПЗ, наданих МВФ Національному банку) становив 201 млрд грн, з них 181 млрд грн – з 2009 р. Оскільки позичальники, яким надала гарантії держава, не завжди отримали позику на їх відповідну суму (табл. 2), а також враховуючи різні строки обігу боргових зобов'язань і вплив зміни валютного курсу, структура гарантованого державою боргу є відмінною від структури наданих гарантій (рис. 1, 2, табл. 3). На кінець 2015 р. гарантований державою борг, включно з частиною боргу перед МВФ, збільшився до 12% ВВП. Залежно від статусу та ступеня залучення суб'єктів, які отримали державні гарантії, до виконання фіскальних чи квазіфіскальних функцій їх можна розподілити на такі категорії: установи СЗДУ, підприємства, що здійснюють КФВ, підприємства, що не здійснюють КФВ (табл. 1).

Розглянемо детальніше структуру наданих державних гарантій (крім позик МВФ Національному банку) та їх наслідки.

Установи сектора загального державного управління – протягом 2004–2015 рр. отримали державних гарантій на суму 67,7 млрд грн, що становить 36% від загального обсягу, в т.ч. Укравтодор – 44 млрд грн, Фінінпро – 14,4 млрд грн, ДП "Дирекція з будівництва та управління національного проекту "Повітряний експрес" та інших інфраструктурних об'єктів Київського регіону" – 5,9 млрд грн та інші⁴ (табл. 1). Унаслідок цих операцій відбувалось викривлення статистики

² Не включаючи заборгованості, що була списана внаслідок реалізації прав вимоги уряду до позичальників із дисконтом.

³ Найбільшими боржниками за гарантованими кредитами, залученими у 90-х роках під державні гарантії, є концерн "Укратехсервіс" – 8,2 млрд грн, ВАТ "Оріана" – 4,5 млрд грн, корпорація "Укратропромбінжа" – 3,7 млрд грн, ВАТ "Макіївський металургійний комбінат" – 3,5 млрд грн.

⁴ Формально позики Міністерства енергетики та вугільної промисловості й Укрзалізниці також можна відносити до позик СЗДУ, але зважаючи, що фактично ці позики рекредитувались на реалізацію само-окупних проектів, їх віднесено до позик установ, що здійснюють КФВ.



Таблиця 1

Надані державні гарантії у 2004–2015 роках, млрд грн

Отримувачі гарантії	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Разом
Установи СЗДУ	2,6	0,5	1,7	4,7		10,8	8,0	8,5	18,4	8,1	5,9		67,7
Укрвагозор	2,6	0,5	1,7	4,7		9,0	3,5	3,0	14,0	5,0			44,0
Фінніпро							4,5	5,5	4,4				14,4
ДП з управління проектом "Повітряний експрес"											5,9		5,9
Укрмедпостач						1,2							1,2
Держ. агентство з інв. та управління нац. проектами						0,6				0,6			0,6
Львівська ОДПЗ													0,6
Нац. агентство з питань підготовки Євро 2012										0,6			0,6
Херсонська міська рада										0,2			0,2
Вінницька міська рада										0,1			0,1
Вінницька міська рада										0,0			0,0
Корпорації, що здійснюють КФВ	5,7	0,2	1,8	1,0	1,0	16,5	2,1	1,6	33,0	13,8	11,5	11,4	100,9
Нафтогаз України						16,5			29,2	8,8		6,7	61,2
Енергоатом	0,7								2,0	5,0	10,6		11,3
ДГУ			1,0	1,0	1,0						0,0		10,0
Укрзалізниця	5,0						2,1				0,9		8,0
Укресімбанк			0,8					1,6	1,2				3,6
Укргідроенерго*										1,5		4,7	6,2
Укртрангаз									0,6				0,6
Укренерго		0,2											0,2
Корпорації, що не здійснюють КФВ	0,8			0,2		4,8		2,7	24,0			0,3	32,8
ДПЗК									24,0				24,0
ДКБ "Південне"	0,8							2,1					3,7
Укркосмос						2,3							2,3
ХДВАП						1,6							1,6
ДП "Антонов"						0,9							0,9
Лисичанськвуглля								0,7					0,7
Іллічівський морський торговельний порт				0,2									0,2
Укрелекспорт												0,2	0,2
ДАХК "Артем"												0,1	0,1
Разом	8,4	0,7	3,5	5,9	1,0	32,1	10,1	12,8	75,3	21,9	17,4	11,6	200,9

Джерело: складено за даними: [6]. *юридичним позичальником є Міністерство енергетики та вугільної промисловості й Укрзалізниця.



Таблиця 2

Позики, отримані під державні гарантії у 2009–2015 рр., млрд грн¹

Отримувачі позик	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Разом
Установи СЗДУ	9,4	9,1	8,6	8,4	6,4	0,2		42,1
Укравтодор	9,0	3,5	3,0	4,0	6,0			25,4
Фінніпро		4,5	5,5	4,4				14,4
ДП з управління проектом "Повітряний експрес"								0,0
Укрмедпостач	0,3	0,7	0,1					1,1
Держ. агентство з інв. та управління нац. проектами								
Львівська ОДПЗ	0,1	0,4						0,5
Нац. агентство з питань підготовки Євро 2012					0,4			0,4
Херсонська міська рада						0,1		0,1
Вінницька міська рада						0,1		0,1
Вінницька міська рада						0,0		0,0
Підприємства, що здійснюють КФВ	22,0	0,3	1,0	2,6	11,4	7,4	2,1	46,8
Нафтогаз України	20,2				8,8		1,1	30,1
Енергоатом	0,2	0,0	0,0		0,0	0,1	0,0	0,3
ДУ	1,0			1,0	1,0	5,0		8,0
Укразалізниця та Південна залізниця	0,1	0,0	0,9	1,3	0,1	0,2	0,2	2,7
Укреслібанк	0,3	0,3	0,2	0,3	0,6	1,7	0,7	4,0
Укргідроенерго ²					1,0	0,5		1,5
Укртрансгаз								
Укренерго	0,2	0,0						0,2
Підприємства, що не здійснюють КФВ	1,7	1,9	2,1	12,9	0,2	0,4		19,3
ДПЗК				12,0				12,0
ДКБ "Південне"			2,1					2,1
Укркосмос		1,5		0,5		0,4		2,3
ХЛВАП	1,2	0,4						1,6
ДП "Антонов"	0,5	0,1						0,6
Лисичанськвугілля				0,5	0,2			0,7
Львівський морський торговельний порт								0,0
Національний банк України	10,8	11,1				18,9		40,8
Разом	43,9	22,5	11,7	23,9	18,0	26,9	2,1	149,0

¹ Не враховуючи залучених у 2009 р. до державного бюджету СПЗ від МВФ; ² Юридичним позичальником є Міністерство енергетики та вугільної промисловості. Джерело: складено за даними: [7].

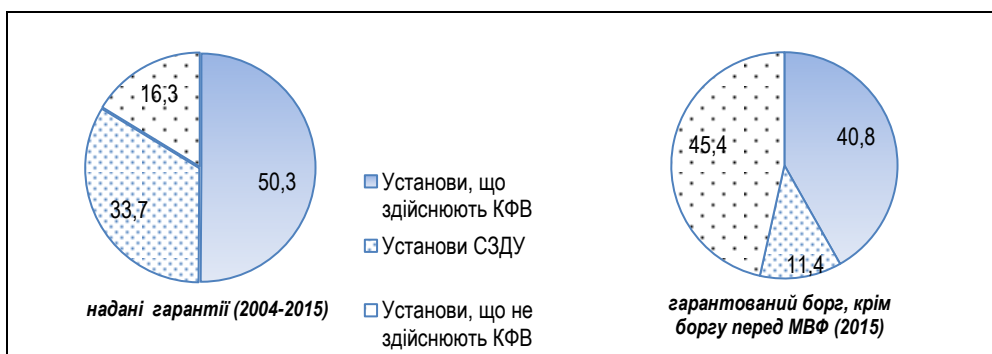


Рис. 1. Структура наданих гарантій та гарантований державою борг

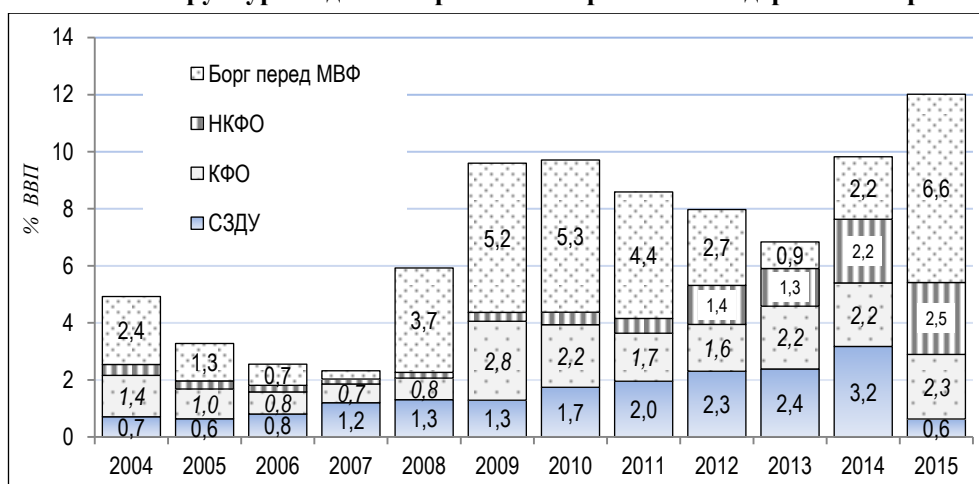


Рис. 2. Гарантований державою борг України у 2004–2015 рр.

Джерело: за даними Міністерства фінансів.

Таблиця 1

Гарантований державою борг у 2009–2015 рр. у розрізі позичальників

Позичальник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
СЗДУ	2,5	2,9	4,6	9,0	13,0	12,2	19,6	26,4	33,6	36,3	49,7	12,5
Укравтодор	2,5	2,9	4,6	4,3	5,8	12,0	13,7	15,0	18,1	21,1	20,3	11,4
Фінінпро							4,5	10,1	14,5	14,5	28,5	
КФО	5,2	4,8	4,4	4,9	7,5	26,2	24,6	22,7	24,0	33,5	34,9	44,8
Нафтогаз	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,1	17,7	17,1	16,9	25,4	16,7	20,7
ДІУ				1,0	2,0	3,0	3,0	2,0	2,2	3,2	7,2	7,2
Укрзалізниця ¹	4,1	3,9	3,8	3,1	3,7	2,9	1,7	1,4	2,6	2,3	4,0	5,2
Енергоатом	0,2	0,2	0,2	0,5	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6	0,5	0,8	0,8
НКФО	1,4	1,3	1,3	1,3	2,0	2,9	4,9	7,0	20,0	20,1	34,9	49,9
ДПЗК									12,0	12,0	23,5	32,3
Укркосмос							1,5	1,5	2,0	2,0	3,8	4,7
ХАВДП						1,2	1,6	1,6	1,6	1,6	1,2	1,2
"Південне"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,2	1,2	1,2	3,3	3,3	3,3	4,1	6,2
Південмаш	0,6	0,5	0,5	0,5	0,8							
Борг перед МВФ	8,5	6,0	4,2	2,2	36,3	49,5	59,8	59,8	38,8	14,2	34,3	130,6
Борг НБУ	8,5	6,0	4,2	2,2	36,3	48,5	58,8	58,8	37,8	13,2	32,5	127,9
Розподіл СПЗ						1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,9	2,7
Разом	17,6	15,0	14,4	17,5	58,7	90,9	108,8	115,9	116,4	104,1	153,9	237,8

¹ Включаючи позику Укрзалізниці.

Джерело: власні розрахунки за даними Міністерства фінансів.

державних фінансів і зростання додаткових витрат бюджету, що виникають при здійсненні запозичень під державні гарантії цими установами. Зокрема зазначені операції відображалися у бюджеті принаймні трьома способами:

1) операції деяких видів запозичень під гарантії уряду Державному агентству автомобільних доріг України протягом 2004–2012 рр. відображалися як власні надходження Укравтодору, тобто як доходи спеціального фонду державного бюджету за статтею "2502000 Інші джерела власних надходжень бюджетних установ" [8]. Операції з погашення цих позик обліковуються у державному бюджеті як капітальні видатки, оскільки бюджетні кошти спрямовуються Укравтодору, а той уже від власного імені повертає позики кредиторам. Тобто держава по-суті сама собі надавала гарантії, при цьому надходження цих коштів не відображаються як державні запозичення. Визначити обсяги таких викривлень важко, оскільки на запит щодо обсягів запозичень під державні гарантії Укравтодор та Міністерство фінансів надали дані, які по деяких роках істотно відрізняються між собою, і невідомо які дані відображені у статті власних надходжень бюджетних установ;

2) операція залучення позики не відображається у бюджеті, а погашення та обслуговування за такими позиками відображаються за статтею видатків. Здійснювались установами, які офіційно не належали до установ СЗДУ, але фактично були такими, зокрема Фінінпро (табл. 4). Зрештою в листопаді 2015 р. при проведенні реструктуризації зобов'язання Фінінпро були реструктуризовані в ОЗДП уряду;

Таблиця 4

Порівняння доходності ОЗДП та облігацій "Фінінпро"

Показник	листопад 2010	квітень 2011	грудень 2012
Номинальний обсяг розміщення, <i>млн дол.</i>	568	690	550
Чистий обсяг надходжень від розміщення, <i>млн дол.</i>	563,6	688,6	547,7
Строк, <i>років</i>	7	7	5
Ставка, %	8,4	7,4	9
Ставка за 5-річними ОЗДП на вторинному ринку у відповідному періоді	6,7	6,4	7,1
Різниця у відсоткових ставках державних запозичень та запозичень Фінінпро	1,9	1,0	1,7
Втрати бюджету, <i>млн дол. США</i>	52,3	48,3	66,6

Джерело: власні розрахунки.

3) кошти залучаються урядом, обліковуються за статтею фінансування бюджету і рекредитуються з державного бюджету на реалізацію інвестиційних проєктів підприємствам, які перебувають у відомчому підпорядкуванні. Повернення позикових коштів здійснюється з державного бюджету й обліковується за статтею видатків, а реципієнт компенсує державі зазначені витрати за статтею кредитування зі знаком "мінус". Для прикладу, за такою схемою залучено кредити для ДП "Конструкторське бюро "Південне" ім. М.К. Янгеля на реалізацію проєкту "Циклон-4" у 2004 та 2011 рр., для Укргідроенерго на будівництво Дністровської ГАЕС. При настанні терміну погашення держава сама розраховується за борговими зобов'язаннями, відображається це за статтею видатків, а фактичні позичальники компенсують зазначені витрати на погашення боргу, що відобразатиметься за статтею кредитування зі знаком "мінус" (табл. 5).



Таблиця 5

**Виконання державою гарантійних зобов'язань за позичальників,
що отримали кредити під державні гарантії, млн грн**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Видатки на виконання гарантій за зобов'язаннями деяких позичальників							
1101470 Виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими під державні гарантії, з метою реалізації проектів соціально-економічного розвитку (Укргідроенерго)					3	262	359
2301280 Виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими ДП "Укрмедпостач" під державні гарантії, для реалізації інвестиційного проекту, оплата податкових зобов'язань (з урахуванням штрафних санкцій), що виникли в рамках реалізації інвестиційного проекту			176	157	151	264	321
2407130 Виконання боргових зобов'язань за кредитом, залученим ДП "Львівська обласна дирекція з протипаводкового захисту" під державну гарантію			86	237	226	312	63
3101220 Виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими під державні гарантії, що використовуються для реалізації завдань та здійснення заходів, передбачених Державною цільовою програмою підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу (Фінінпро)			584	799	828	1 747	2649
3111030 Виконання боргових зобов'язань за запозиченнями, залученими державою або під державні гарантії на розвиток мережі автомобільних доріг загального користування	6 260	3 106	4 162	3 153	6 200	10 777	17646
3511590 Обслуговування та погашення зобов'язань за залученими коштами під державні гарантії для здійснення капітальних видатків розпорядниками бюджетних коштів						15	27
6381130 Виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими під державні гарантії для реалізації проектів "Циклон-4" та "Створення Національної супутникової системи зв'язку"	79	43	138	221	256	2 664	2184
Виконання державою гарантійних зобов'язань за позичальників, що отримали кредити під державні гарантії (3511600)							
Разом	845	265		208	241	1 882	1809
ДП "Антонов"				59	64	642	
Харківське державне авіаційне виробниче підприємство				149	177	628	1324
ДП "ВО Південмаш ім.О.М.Макарова"	833						
ДП "Укрмедпостач"		220					
ДП "Укркосмос"		15					
ДКБ "Південне"						493	
ДП "Львівська ОДПЗ"		30				45	
ДП "ДБУНП "Повітряний експрес"							66
ДМА "Бориспіль"	11						
ПАТ "Лисичанськвугілля"						74	419

Джерело: звіти про виконання бюджету на відповідний рік⁵.

⁵ 1) Звіт про прострочену заборгованість суб'єктів господарювання перед державою за кредитами (позиками), залученими під державні гарантії; 2) кредитування за програмною класифікацією видатків та кредитування державного бюджету; 3) видатки за програмною класифікацією видатків та кредитування державного бюджету.

Незаплановане здійснення витрат на погашення зобов'язань при настанні гарантійного випадку обліковується за статтею кредитування державного бюджету "3511600 Виконання державою гарантійних зобов'язань за позичальників, що отримали кредити під державні гарантії".

Очевидно, що лише в останньому випадку боргові операції з гарантійними зобов'язаннями не викривляють показника дефіциту бюджету, перші два призводять до його заниження. Внаслідок прямого фінансування з державного бюджету дефіцит збільшується в момент отримання позики. Натомість у випадку здійснення запозичень під гарантії уряду дефіцит збільшується за настання терміну погашення гарантованого державою боргу.

По-друге, виникають додаткові витрати бюджету, пов'язані з тим, що ставки позик під державні гарантії вищі, ніж ставки за державними запозиченнями. Дослідження показують, що вартість здійснених запозичень Укравтодором та Фінінпро на 0,5–3% більша, ніж вартість запозичень, що здійснювались урядом. Наприклад, у липні 2004 р. Укравтодор залучив 480 млн дол. від Deutsche Bank під Libor6M +6,8% річних (відсоткова ставка за перший відсотковий період становила 8,0% річних) та сплатою комісійної винагороди в розмірі 1,0% від суми кредиту. Водночас 30.07.2004 уряд випустив ОЗДП строком на 5 років зі ставкою Libor6M+3,375% річних. Коли б уряд здійснював ці запозичення від власного імені, витрати бюджету на обслуговування позики вдалося б зменшити на 70,6 млн дол. (табл. 5).

Те ж саме стосується і запозичень Фінінпро. У табл. 6 наведено розрахунок втрат державного бюджету від запозичень, здійснених Фінінпро, порівняно з варіантом, коли такі запозичення здійснювались б безпосередньо Кабінетом Міністрів України. Втрати за трьома запозиченнями протягом наступних семи років становитимуть 167 млн дол. США.

Таблиця 6

Фінансовий стан позичальників, які отримали позики під державні гарантії, 2014 р.

Найменування підприємства	Чистий прибуток, млрд грн	Активи, млрд грн	Кредиторська заборгованість, млрд грн	Коефіцієнт фінансової незалежності
Позичальники, які станом на 01.07.2015 року не мали заборгованості перед державою за виконані нею гарантійні зобов'язання				
Укргідроенерго	0,5	4,1	0,19	21,6
Енергоатом	-6,5	44,1	0,22	199,5
Нафтогаз України	-85,0	93,8	0,44	212,2
Південна залізниця	0,0	10,9	0,54	20,3
Укренерго	-1,2	7,1	0,55	12,9
ДПЗК	-1,4	24,7	1,02	24,3
Позичальники, які станом на 01.07.2015 року мали заборгованість перед державою за виконані нею гарантійні зобов'язання				
Південмаш	-1,1	4,1	5,3	1,31
ХДАВП	-0,4	2,3	3,2	1,36
ДКБ "Південне"	-1,8	4,7	6,6	1,40
Укркосмос	-2,3	2,9	5,2	1,79
Лисичанськвугілля	-0,8	1,4	2,6	1,87

Джерело: складено за даними [Ошибка! Закладка не определена.].



По-третє, зростання інвестиційної складової державних видатків, оскільки більша частина гарантованих державою позик спрямовувалась на реалізацію інвестиційних та інфраструктурних проектів.

Можна виділити принаймні декілька причин, чому держава делегує функцію здійснення запозичень під державні гарантії установам, які відносяться до СЗДУ:

1) процедура прийняття рішення про надання позики під державну гарантію та процес залучення цієї позики є легшими, ніж у випадку прямих державних запозичень, незважаючи на те, що погашення цих позик однаково відбувається з державного бюджету;

2) з метою покращення показника дефіциту бюджету через використання згаданої вище методики обліку боргових операцій під державній гарантії, що здійснюються установами СЗДУ;

3) процес надання гарантованих державою позик є менш прозорим порівняно з державними позиками, тому надання переваги гарантованим державою позикам може обумовлюватись зацікавленістю осіб, які приймають рішення, в отриманні корупційних доходів, що можуть виникнути при виборі послуг фінансових консультантів і навіть приватних кредиторів;

4) міжнародні офіційні кредитори зацікавлені в цільовому використанні коштів, а тому намагаються, щоб ці кошти повною мірою та якнайшвидше потрапили до розпорядників. Але це не зовсім пояснює, чому не можна було використовувати субкредитні угоди, як у випадку між МБРР та Укравтодором.

Підприємства, що здійснюють КФВ, отримали протягом 2004–2015 рр. найбільший обсяг державних гарантій – на суму 101 млрд грн, що становить понад 53% від загального обсягу. Зокрема, "Нафтогаз України" отримав 61,2 млрд грн, Енергоатом – 11 млрд грн, Укрзалізниця та її підрозділи – 8 млрд грн⁶, Державна іпотечна установа – 10 млрд грн, Укрексімбанк – 3,6 млрд грн та інші (див. табл. 1).

Державні гарантії за рахунок нижчої вартості залучення позик порівняно із негарантованими позиками надають державі змогу компенсувати всі або частину квазіфіскальних витрат підприємств. Конкретні наслідки отримання гарантованих державою позик залежать від співвідношення між обсягами квазіфіскальних витрат та економії підприємства в результаті залучення позик за ставками, нижчими, ніж ринкові.

Перший сценарій – квазіфіскальні витрати істотно перевищують вигоду від державних гарантій, останні компенсують лише частину КФВ і не вирішують проблеми погіршення фінансового стану підприємств, які їх здійснюють. Тому підприємства змушені дедалі більше вдаватися до залучення гарантованих державою позик для фінансування поточної збиткової діяльності. У цьому випадку державні гарантії сприяють створенню ілюзії певної стабільності, благополучності, – з одного боку, вони відтермінують час настання негативних подій, а з іншого боку, є опосередкованим чинником зростання цих дисбалансів. Надання державних гарантій дає державі змогу лише відстрочити прямі вливання з державно-

⁶ Формально позичальниками під державні гарантії у 2004 та 2014 рр. є Адміністрація залізничного транспорту України – установа СЗДУ, але оскільки кінцевими реципієнтами зазначених коштів є підприємства Укрзалізниці, зазначені позики було віднесено до цієї групи.

го бюджету у формі збільшення статутного капіталу надання субсидій чи податкових пільг.

Другий сценарій – вигоди від отримання гарантій здебільшого або повністю покривають квазіфіскальні витрати підприємств – один з найефективніших напрямів надання державних гарантій, що дозволяють поєднати переваги ринкових механізмів та державної підтримки, а також реалізовувати інвестиційні проекти.

За величиною співвідношення між квазіфіскальними витратами та вигодами від державних гарантій підприємства розподіл підприємств виглядає таким чином: "Нафтогаз України", Укрзалізниця, Енергоатом, Укркресімбанк, Державна іпотечна установа.

Гіпотетично надання державних гарантій може зумовлювати настання гарантійних випадків, коли держава виконує свої гарантійні зобов'язання, але протягом 2014–2015 рр. таких випадків не було, оскільки уряд використовував інші важелі фінансової підтримки підприємств, що виконують КФВ, аби ті могли розрахуватися з кредиторами, – податкові пільги та відстрочки, субсидії та збільшення статутного капіталу.

Підприємства, що не здійснюють КФВ, отримали гарантій на суму запозичень в 33 млрд грн, або 16% від загального обсягу. В тому числі Державна продовольчо-зернова корпорація – 24 млрд грн (реально було отримано 1,5 млрд дол. США із запланованих 3 млрд дол. США), "Південне" ім. М.К.Янгеля – 3 млрд грн та інші (див. табл. 1).

Основним наслідком для державних фінансів від надання державних гарантій позичальникам, що не здійснюють КФВ, є виникнення заборгованості позичальників перед державою в результаті виконання нею гарантійних зобов'язань при настанні гарантійних випадків.

До наслідків надання державних гарантій підприємствам, що не здійснюють КФВ, слід віднести такі.

По-перше, виникнення заборгованості підприємств перед державою в результаті виконання нею гарантійних зобов'язань. За невиконаними борговими зобов'язаннями позичальників, які отримували протягом 2004–2015 рр. кредити під державні гарантії, на кінець 2015 р. виникла заборгованість перед державою у розмірі 3,5 млрд грн, у тому числі: ДП "Антонов" – 0,7 млрд; Харківське державне авіаційне виробниче підприємство – 2,1 млрд; ПАТ "Лисичанськвугілля" – 0,6 млн.

Обсяг заборгованості позичальників перед державою був би більшим, якби держава регулярно не поповнювала їх статутні фонди, за рахунок чого вони повертали прострочену перед державою заборгованість. Однією з причин поганого фінансового стану цих підприємств і, відповідно, виникнення заборгованості, що призвели до настання гарантійних випадків є відсутність замовлень, які б надали змогу завантажити виробництво. Це стосується насамперед таких підприємств, як "Південмаш", ДП "Антонов", "Укркосмос" та Харківське державне авіаційне виробниче підприємство. Не поодинокими є випадки роботи цих підприємств неповний робочий день, що, звичайно, погіршує результати діяльності. У 2015 р. для деяких з них ситуація дещо покращилась, оскільки збільшились замовлення від Міністерства оборони, але у довгостроковому періоді це не вирішує проблеми. Такі підприємства, як "Південмаш" та ДКБ "Південне" взагалі виготовляють специфічну продукцію, основним замовником якої



була Росія. Тому в умовах, що склалися, для розвитку цих підприємств необхідне і політичне лобіювання на найвищому державному рівні, яке б дало змогу вийти на нові ринки замовлень.

Зважаючи на це, без збільшення замовлень і залучення іноземних інвесторів, які б привнесли нові стандарти управління й технології, самі по собі державні гарантії не дадуть змоги покращити ефективність роботи зазначених підприємств – вони лише консервують поточний стан речей.

По-друге, у майбутньому можна очікувати зростання обсягів виконання державою гарантійних зобов'язань за позичальників і, відповідно, заборгованості перед державою за рахунок ДПКЗУ. Зазначена компанія була створена у 2012 р. і отримала зернові елеватори, портові термінали, а також – у "кращих традиціях" 1990-х років⁷ – позику під державні гарантії від Державного банку розвитку КНР у розмірі 1,5 млрд дол. США⁸. Зазначені кошти планувалося використати для організації форвардних закупівель зерна з подальшою його реалізацією китайській стороні на загальну суму 22,7–26,55 грн протягом 15 років, або від 1,2 до 1,8 млрд дол. США.

З часу створення ДПКЗУ у пресі [9] постійно з'являлися повідомлення про численні зловживання компанії та механізми розкрадання коштів. Не вдаючись у деталі цих оборудок, наведемо їх наслідки. Протягом 2014–2015 рр. збитки ДПКЗУ становили, відповідно, 1,5 та 3,0 млрд грн [10]. Серед причин збитковості наводяться: а) нарахування курсових збитків унаслідок девальвації гривні; б) втрати від знецінення запасів; в) підвищення цін на енергоносії.

У першому півріччі 2015 р. активи компанії становили: рахунки у банках – 24,3 млрд грн, дебіторська заборгованість – 3,3 млрд грн та товарні запаси – 0,9 млрд грн. За період діяльності компанії власний капітал став від'ємним і становив 1,9 млрд грн. Крім того, є підстави стверджувати, що якість частини дебіторської заборгованості та товарних запасів є низькою, через що можна очікувати подальшого зростання збитків та необхідності виконання державою гарантійних зобов'язань при настанні терміну погашення позики Державному банку розвитку КНР.

Рентабельність виробництва продукції рослинництва протягом останніх років суттєво перевищує рентабельність у інших галузях економіки, що робить привабливими інвестиції в сільське господарство як для міжнародних, так і для вітчизняних інвесторів. На сьогодні потенціал розвитку сільського господарства стримують відсутність гарантій на право власності та адміністративні перешкоди. Тому у країні з низькою ефективністю державних інституцій замість створення чергового монополіста та надання йому основних фондів та державних гарантій доцільно було б провести інституційні реформи, спрямовані на покращення інвестиційного клімату та залучення приватного сектора у найбільш рентабельний сектор національної економіки, який, по суті, не потребує ніякої державної підтримки, крім створення прозорих правил гри.

Висновки

1. Більшість наданих державних гарантій – 67% надавалась установам сектора загального державного управління, а також підприємствам, залученим до здійснення квазіфіскальних операцій. Перелік програм

⁷ Унаслідок надання державних гарантій посередникам з постачання техніки та закупівлі продукції на сільськогосподарському ринку у 1990-х роках прямі втрати бюджету становили 739 млн дол. США.

⁸ Державні гарантії були надані на суму 3 млрд дол. США, фактично позичено лише 1,5 млрд.

державного бюджету 2015 р., пов'язаних із виконанням, обслуговуванням, погашенням боргових зобов'язань за кредитами, запозиченнями, залученими під державні гарантії, наочно відображає поточні особливості використання цього інструменту.

2. Зокрема, більша частина витрат державного бюджету на виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими під державні гарантії, здійснювалась на виконання зобов'язань бюджетних установ або державних установ, які повністю фінансуються з державного бюджету, зокрема: Укравтодору, ДП "Фінінпро", ДП "Укрмедпостач", ДП "Львівська обласна дирекція з протипаводкового захисту", іншим головним розпорядникам за КПК 3511590 (для здійснення капітальних видатків понад обсяги встановлених бюджетних призначень).
3. Тобто лівова частка виконання державою зобов'язань за гарантійними позиками пов'язана з тим, що, по суті, держава надавала гарантії сама собі, оскільки позичальники, які брали позики під державні гарантії, в кінцевому підсумку фінансуються з державного бюджету.
4. У тих випадках, коли держава гарантувала позики установ СЗДУ, операції з їх залучення та погашення відображалися некоректно, що призводило до заниження реального дефіциту бюджету в момент отримання таких позик. Крім того, це призводило до додаткових витрат на обслуговування боргу, пов'язаного із вищою вартістю позик, гарантованих державою порівняно з державними позиками.
5. Державні гарантії давали змогу компенсувати частину витрат на здійснення державними корпораціями квазіфіскальних операцій, пов'язаних з виробництвом товарів та послуг, нижче за економічно обґрунтований рівень. Тобто тут державні гарантії – це одна з форм відшкодування державою зазначених витрат. У випадку, коли вигоди від державних гарантій, пільги та субсидії не покривали квазіфіскальних витрат і фінансовий стан підприємств істотно погіршувався, держава почала використовувати механізми рекапіталізації. В такому випадку державні гарантії слугують інструментом, який дозволяє відтермінувати, проте збільшити масштаб проблем для державних фінансів.

Для удосконалення механізму надання державних гарантій в Україні необхідно:

1) перейти до прямого фінансування установ, які здійснюють позики під державні гарантії, що планується повертати за рахунок державного бюджету. Вартість залучення позик під державні гарантії, джерелом повернення яких передбачаються кошти державного бюджету, є вищою, ніж залучення позик безпосередньо урядом. Тому доцільно надати дозвіл на залучення позик лише тим установам, які для обслуговування не залучатимуть кошти з державного бюджету, тобто визнати таким, що втратив чинність пункт 3 Розділу VI Бюджетного кодексу;

2) обмежити можливості залучення позик під державні гарантії для державних корпорацій, що здійснюють значні обсяги квазіфіскальних операцій. Зокрема, у Бюджетному кодексі необхідно передбачити облік обсягів квазіфіскальних операцій та заборону на залучення позик під державні гарантії державними корпораціями, у разі, коли обсяг квазіфіскальних витрат перевищує 7% їх доходу;



3) посилити дію ринкового механізму та зменшити ризики для державного бюджету, доповнивши пункт 2 статті 17 Бюджетного кодексу таким абзацом: "Державні гарантії для забезпечення повного виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання надаються лише за позиками від міжнародних фінансових організацій. Державна гарантія для забезпечення часткового виконання боргових зобов'язань надається на суму, що не перевищує 80% від обсягу платежів за ними".

Список використаних джерел

1. Башко В.Й. Розмежування інституційних секторів та квазіфіскальні операції в Україні [Електронний ресурс] / В.Й. Башко // Наукові праці НДФІ. – 2016. – Вип. 2. – С. 85–100. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdfi_2016_2_8
2. Башко В. Напрями вдосконалення механізму надання державних гарантій в Україні / В. Башко // Фінанси України. – 2013. – № 6. – С. 72–78/.
3. Богдан Т. Боргова піраміда та її наслідки [Електронний ресурс] / Т. Богдан // Дзеркало тижня. – 2013. – 8 лют. – Режим доступу: <http://gazeta.dt.ua/finances/borgovapiramida-ta-yiyi-naslidki.html>
4. Кудряшов В.П. Удосконалення державних гарантій за кредитними операціями [Електронний ресурс] / В.П. Кудряшов, В.Й. Башко // Наукові праці НДФІ. – 2007. – Вип. 1. – С. 30–39. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdfi_2007_1_4
5. Зимовець В. Ефективність надання державних гарантій підприємствам України / В.В. Зимовець // Фінанси України. – 2014. – № 12. – С. 56–58.
6. Інформація про надані гарантії з 2004 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/view/informatsiia-pro-nadani-harantii-z--roku-stanom-na-?category=borg&sub-category=statistichna-informaciya-schodo-borgu>
7. Запозичення, залучені під державні гарантії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://dostup.pravda.com.ua/request/6504/response/8788/attach/4/tmp7AB6.tif>
8. Інформація щодо обсягів надходжень від позик, залучених Укравтодором під державні гарантії за 2004–2015рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://dostup.pravda.com.ua/request/6600/response/8984/attach/3/.pdf>
9. Як ДПЗКУ перетворилася на корпорацію монстрів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/publications/2015/05/18/542702/>
10. 100 Найбільших державних підприємств [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://issuu.com/mineconomdev/docs/100>

Надійшла до редакції 26.04.2016 р.

Башко В. И., канд. экон. наук

старший научный сотрудник, заведующий отделом финансовой глобализации и управления государственным долгом

ГНИУ "Академия финансового управления"

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ГАРАНТИИ: РИСКИ ФИСКАЛЬНОЙ РАЗБАЛАНСИРОВАННОСТИ

Исследованы объемы и структура государственных гарантий, заимствований и гарантированного государством долга в течение 2004–2015 гг. Осуществлена классификация заемщиков, получавших государственные гарантии, установлены причины и определены их основные последствия. Предоставлены предложения по повышению эффективности государственных гарантий с целью увеличения прозрачности и долговой устойчивости государственных финансов.

Ключевые слова: *государственные гарантии, государственные предприятия, квазифискальные операции, дефицит бюджета.*



V. Bashko, Ph.D. Senior Research Fellow, Head of the Department of Financial Globalization and Debt Management of DNNU "Academy of Financial Management"

PUBLIC GUARANTEES: RISKS OF FISCAL IMBALANCE

The article investigates the amount and structure of public guarantees granted in 2004–2015, borrowings made under the state guarantees and guaranteed debt for the same period. Borrowers under the public guarantees are classified into four groups: general government's institutions, public corporations engaged in quasi-fiscal operations (QFAs) other than the central bank, public corporations not engaged in QFAs, and the central bank. It is proved that in Ukraine the mechanism of government guarantees is often used firstly as an instrument to conceal the budget deficit and central government debt, and secondly, as a form of compensation for part of the losses incurred by public corporations in the course of quasi-fiscal operations. The author analyzes the effects of guaranteed loans for each of the above mentioned groups and proposes various measures to improve the current procedures of the provision of public guarantees for better fiscal and debt sustainability.

Keywords: *public guarantees, government enterprises, quasi-fiscal operations, budget deficit.*

References

1. Bashko, V.J. (2016). The delimitation of institutional sectors and quasi-fiscal operations in Ukraine. *Naukovi pratsi NDFI – Scientific works of Scientific-research financial Institute*, 2, 85–100. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2016_2_8 [in Ukrainian].
2. Bashko, V. (2013). Directions of perfection of mechanism of providing state guarantees in Ukraine. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 6, 72–78 [in Ukrainian].
3. Bohdan, T. (Febr., 8, 2013). The debt pyramid and its consequences. *Dzerkalo tyzhnia. Ukraina – Mirror of the week. Ukraine*. Retrieved from <http://gazeta.dt.ua/finances/borgovapiramida-ta-yiyi-naslidki.html> [in Ukrainian].
4. Kudriashov, V.P., Bashko, V.J. (2007). Improvement of public guarantees on credit transactions. *Naukovi pratsi NDFI – Scientific works of Scientific-research financial Institute*, 1, 30–39. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2007_1_4 [in Ukrainian].
5. Zymovets', V. (2014). Efficiency of granting the state guarantees to the enterprises of Ukraine. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 12, 56–58 [in Ukrainian].
6. Information on provided guarantees in 2004. Retrieved from <http://www.minfin.gov.ua/news/view/informatsiia-pro-nadani-harantii-z-roku-stanom-na-?category=borg&subcategory=statistichna-informacijashodo-borgu> [in Ukrainian].
7. Borrowings attracted under state guarantees. Retrieved from <https://dostup.pravda.com.ua/request/6504/response/8788/attach/4/tmp7AB6.tif> [in Ukrainian].
8. Information on the volume of proceeds from borrowings under the Ukravtodor state guarantees for 2004–2015. Retrieved from <https://dostup.pravda.com.ua/request/6600/response/8984/attach/3/pdf> [in Ukrainian].
9. As state food turned into monsters, Inc. Retrieved from <http://www.epravda.com.ua/publications/2015/05/18/542702/> [in Ukrainian].
10. 100 largest state corporations. Retrieved from <https://issuu.com/mineconomdev/docs/100>