

Загальний стан боргової безпеки в Україні прийнятний, рівень державного боргу нижчий від 60% ВВП і зменшується. Державний борг в Україні становив в 2016 р. - 69,2% ВВП, у 2018 р. - 52,3% ВВП, в квітні 2019 р. - 50,6% ВВП.

У середньорічній перспективі в Україні очікується скорочення прямого державного боргу до 43,7% ВВП у 2024 році.

Але частина державних зобов'язань України за діючою на сьогодні методологією не обліковується у складі державного бюджету, оскільки відповідно до міжнародних стандартів вони не належать до компонентів валового державного боргу. Йдеться про Державні деривативи або ВВП – варанти.

Уряд Аргентини: в 2005 та 2010 роках імітував ВВП-варанти, що надавали право інвестору протягом 30 років отримувати 5% доходу приросту ВВП, якщо збільшення реального ВВП перевищить 3% на рік. Загальна сума виплат обмежувалася заздалегідь визначеною величиною.

Уряд Греції: в 2012 році випустив ВВП-варанти, що надавали право інвестору отримувати виплати, якщо зростання реального ВВП буде більше ніж 2% на рік. Річна сума виплат обмежена 1% певної, заздалегідь визначеної величини.

В 2015 році Україна провела реструктуризацію зовнішнього боргу.

Виплати за ВВП-варантами в Україні не обмежені максимальним розміром приросту ВВП та загальною сумою виплат, суми вилучення можуть складати 40% додаткового приросту ВВП.

В разі високих темпів зростання ВВП (більше 4%) виникають нові ризики виконання зобов'язань та угроза дефолту. Як сплачувати борги? Вводити додаткові податки чи брати нові борги?

Виплати по варантам проводяться у валюті, у зв'язку з цим виникає загроза стабільності курсу валют.

В 2015 році Уряд України та комітет кредиторів приймають рішення:

- 1) списання боргу в розмірі 3,6 млрд. дол. США (20% усієї суми боргу);
- 2) реструктуризація 14,4 млрд. дол. США із перенесенням терміну погашення єврооблігацій на 4 роки з 2015 – 2023 рр. на 2019 – 2027 рр.;
- 3) збільшення розміру купону до 7,75% (було 7,2%);
- 4) випуск варантів: протягом 2021 – 2040 років передбачають можливі платежі, якщо номінальний ВВП перевищить 125,4 млрд.дол.США, а реальне зростання ВВП перевищить 3%.

Порядок виплат визначений Постановою КМУ від 11.11.2015 р. за № 912. Існує три варіанти виплат:

- 1) “0”. Якщо приріст ВВП менше 3% та/або ВВП є нижчим від еквіваленту 125,4 млрд.дол.США;
- 2) якщо приріст ВВП від 3% до 4%, то сплачується 15% від номінальної суми зростання ВВП (від кожної частки приросту ВВП вище 3%);
- 3) якщо приріст ВВП більше 4%, тоді до 15% від виплати додається 40% від суми, що перевищує зростання в 4%.

Тільки-но економіка сягне зростання у 3%, з наступного року проводяться розрахунки майбутніх виплат. Сплата проводиться через 2 роки. Загальний період нарахування і сплат становить 20 років.

Умови списання є гіршими за стандартні, які були в Аргентині, Греції та інших країнах світу.

1. В Україні сума списання становила 3,6 млрд. дол. США - 20% проблемного боргу.

В Росії 1998 р. - списання становило 36,4% проблемного боргу;

В Греції в 2012 р. - 53,5%;

В Молдові в 2002 р. - 56,3%;

В Еквадорі в 2009 р. - 68,6%;

В Іраці в 2004 р. - 82,5%.

2. ВВП-варанти в Україні передбачають сплату 15-40% приросту ВВП, в Аргентині – 5% додаткового приросту ВВП.

3. Стеля виплат в Україні не обмежена. Якщо реальний ВВП зростатиме на 7,7% - виплати можуть сягнути 100 млрд. дол. США, в 2021 – 2025 рр. виплати по варантах будуть обмежені 1% ВВП. Якщо використовувати такий підхід, як в Аргентині, то виплати були б максимально 6,9 млрд. дол. США.

Крім того, для постдефолтного відновлення економіки в світовій практиці діє механізм пакентної допомоги: Греція у 2010 – 2018 роках отримала від офіційних кредиторів 193 млрд. Євро.

Питання моніторингу ризиків, що пов'язані з ВВП-варантами, потребує вирішення в рамках завдань із реформування системи управління державними фінансами.

Вже за результатами 2019 року буде проводитися нарахування перших виплат за ВВП-варантами, якщо приріст ВВП буде 3%. Перша сплата у 2021 році, остання у 2040 році.

Відповідно до досліджень Івана Богдана розглядаються наступні варіанти сплати ВВП-варантів:

1. 3,5% зростання з 2019 до 2040.

Сума варантів сплати буде становити 5,7 млрд. дол. США.

2. 2019 – 2040 рр. – середнє зростання ВВП 4,3%, в 2040 році ВВП зростає до 6%. Сума сплати по варантах буде становити 27,2 млрд. дол. США.

3. Амбіційні прагнення нашої держави: річний приріст реального ВВП у 2040 році буде становити 9,7%, у 2019 - 2040 рр. річне збільшення ВВП становитиме 5,7% на рік. Сума сплати по варантах буде становити 82,1 млрд. дол. США.

4. В 2019 – 2040 рр. середнє зростання ВВП становить 6,2% на рік. Україна у 2030 р. планує досягти темпів реального ВВП на рівні 7% на рік (інфляція 5% на рік). Сума сплати по варантах буде становити 75,6 млрд. дол. США

Механізм виплат за ВВП-варантами несе істотні ризики звуження фіскального простору та підриває потенційні можливості економічного відновлення, утворюючи нескінченний борговий цикл. Економіка не є привабливою для потенційного інвестора. Виникає необхідність підвищеного наукового обґрунтування прийняття рішень у сфері управління державними фінансами та підвищення рівня кадрового складу центральних органів влади, відповідальних за прийняття рішень у сфері фіскальної політики (це є напрямок реформування державної служби). Постійно зростаючий Державний борг із часом ускладнює залучення нових позик та призводить до додаткової емісії чи до дефолту.

Шляхами вирішення зазначеної проблеми є:

1. Щорічне звітування Міністерства фінансів щодо оцінки ризиків (ВВП-варанти);
2. Жорстка система відповідальності держслужбовців;
3. Можливість зворотнього викупу ВВП-варантів на міжнародних фінансових ринках;
4. Реструктуризація боргу на вигідних для України вимогах (після проголошеного Україною керованого дефолту);
5. Переговори (кредитори/донори) - започаткування нових програм кредитної підтримки та розширення грантової підтримки держави.