

Шифр «Державний борг»

Спеціальність «Фінанси і кредит»

**ДЕРЖАВНИЙ БОРГ У СИСТЕМІ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО
РЕГУЛЮВАННЯ СУСПІЛЬНОГО РОЗВИТКУ**

2021

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ І. КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ У СИСТЕМІ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО РЕГУЛЮВАННЯ СУСПІЛЬНОГО РОЗВИТКУ	
1.1. Сутність державного боргу як складової системи фінансово-економічного регулювання	5
1.2. Причини виникнення державного боргу	7
1.3. Вплив державного боргу на макрофінансову стабільність країни	8
РОЗДІЛ ІІ. УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ	
2.1. Аналіз та оцінка зовнішнього та внутрішнього державного боргу України	11
2.2. Аналіз та оцінка гарантованого державного боргу України	15
2.3. Аналіз та оцінка динаміки погашення державного боргу України	16
РОЗДІЛ ІІІ. НАПРЯМИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ	
3.1. Система управління державним боргом України	20
3.2. Досвід управління державним боргом країн з розвинутою та трансформаційною економікою	22
3.3. Напрями удосконалення системи управління державним боргом в умовах економічних перетворень	24
ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ	29
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	31
ДОДАТКИ	35

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах стрімкого розвитку глобалізації, співпраці держав у політичних, соціальних, економічних та інших аспектах досить важливою є надійність та ефективність фінансової системи держави, здатність в повному обсязі виконувати покладені на неї функції, що відображається в державному бюджеті країни. Одним із основних показників фінансового плану країни є не лише обсяги доходів та видатків, а й обсяг державного боргу.

Однією із головних причин існування боргу є дефіцит державного бюджету і платіжного балансу країни. Задля покриття дефіциту здійснюються як зовнішні так і внутрішні запозичення, що стають одним з основних джерел фінансування таких бюджетних дефіцитів, як наслідок відбувається поява державного боргу. При збільшенні розмірів боргу, особливо коли його величина перевищує 60% від річного обсягу ВВП (за міжнародними стандартами), країна-боржник може позбутись стабільної фінансової безпеки, надмірний розмір державного боргу гальмує економічний розвиток і не дає можливості країні ефективно розвиватись. Таким чином, державний борг трансформувався у вагомий чинник ризику для макрофінансової стабільності та подальшого розвитку країни, тому обрана тема роботи наразі є досить актуальною.

Дослідженням щодо формування державного боргу займалися такі західні економісти: Ф. Модільяні, К. Райнхарт, К. Рогофф, М. Фрідмен, Дж. Кейнс, А. Лаффер, А. Сміт, Д. Рікардо, Х. Джонсон, С. Вайнтрауб та інші.

Належне місце в розробці проблем державного кредиту та державного боргу посідають праці українських учених, серед яких варто відмітити: М. Алексеєнко, М. Богачевський, Т. Богдан, М. Бунге, Г. Кучер, П. Мігулін, М. Мітіліно, В. Суторміна, В. Степаненко, В. Твердохлебов, Г. Тіктін, В. Федосов та інші.

Метою дослідження є розкриття теоретики-методологічних положень та визначення напрямів підвищення ефективності управління державним боргом системі фінансово-економічного регулювання суспільного розвитку.

Досягнення поставленої мети дослідження обумовило необхідність вирішення наступних завдань:

- розкрити сутність та роль державного боргу в системі регулювання соціально-економічних процесів;
- удосконалити підходи щодо управління державним боргом;
- узагальнити та систематизувати досвід управління державним боргом у країнах із розвинутою та трансформаційною економікою;
- розвинути положення щодо підвищення ефективності управління державним боргом у системі фінансово-економічного регулювання;

Об'єктом дослідження є державний борг фінансово-економічного регулювання суспільного розвитку.

Предметом дослідження є теоретичні засади та механізми управління державним боргом в системі регулювання фінансово-економічного регулювання суспільного розвитку та в умовах нестабільної економічної динаміки.

Методи дослідження. У роботі застосовані методи та підходи: діалектичний, системний і структурний методи використано при розкритті економічної сутності державного боргу. Порівняльний та факторний методи застосовано для систематизації досвіду реалізації заходів управління державним боргом в країнах із розвинутою і трансформаційною економікою. За допомогою математичного та статистичного методів було проаналізовано динаміку державного боргу України. При обґрунтуванні підходів щодо пріоритетних напрямів боргової політики в умовах економічних перетворень застосовано метод наукового абстрагування.

Загальна характеристика наукової роботи. Наукова робота складається із трьох розділів, висновку, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг наукової роботи становить 30 сторінок. Наукова робота містить 10 таблиць, 5 рисунків, 2 формули, 7 додатків, список використаних джерел включає 41 найменування на 5 сторінках.

РОЗДІЛ І.

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ У СИСТЕМІ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО РЕГУЛЮВАННЯ СУСПІЛЬНОГО РОЗВИТКУ

1.1. Сутність державного боргу як складової системи фінансово-економічного регулювання

Існування державного боргу в наш час є об'єктивно обумовленим явищем для країн у період трансформації економіки, тому питання державного боргу є досить актуальним. Формування державного боргу – наслідок використання державою запозичених фінансових ресурсів. Аналізуючи теорії щодо визначення сутності та формування державної заборгованості, розглянемо кілька основних поглядів вчених-економістів. Адам Сміт в рамках класичної школи політекономії розглядав державний борг як негативне явище, через яке приватний капітал йде на освіту і на виплати цього боргу [1, с. 169-173]. Основоположник монетаризму М. Фрідмен дотримувався думки, що кредитне фінансування державних видатків в кінцевому результаті стимулює інфляційні процеси [2, с.158]. Український науковець В.М. Федосов наводить переваги фінансування державного боргу за рахунок запозичень: по-перше, підвищується фінансова безпека держави; по-друге, зростання касового виконання бюджету, і, по-третє, можливість контролювати інфляційні процеси.

Відповідно до статті 2, пункту 20 Бюджетного кодексу України, державний борг – вся сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених позик станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [3]. Порядок формування державного боргу здійснюється шляхом здійснення зовнішніх та внутрішніх запозичень та обслуговування вже існуючого боргу на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування державного бюджету [3]).

Державний борг структурно поділяється на внутрішній та зовнішній [4, с. 640-641]: внутрішній державний борг – заборгованість перед кредиторами всередині держави, тобто заборгованість держави громадянам та юридичним особам своєї країни; зовнішній державний борг – заборгованість держави іноземним кредиторам,

тобто юридичним і фізичним особам інших країн, міжнародним організаціям, урядам інших держав.

Залежно від одержувача кредитних ресурсів державний борг може бути прямий та гарантований: прямий державний борг – борг, що відображає обсяги запозичених ресурсів, які надійшли у розпорядження уряду країни; гарантований державою борг – сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання-резидентів України щодо повернення отриманих та непогашених станом на певну дату позик, виконання яких виконується під забезпечення державних гарантій [5].



Рис. 1.1. Види державного боргу [5, с. 399].

Відповідно до структури державного боргу, внутрішній державний борг переважно формується в національній валюті, а державний борг в іноземній валюті виникає в результаті здійснення запозичення коштів в урядах інших країн. Капітальний борг – загальна сума всієї заборгованості за минулі роки і процентів, що мають бути сплачені за цими позиками.

Бюджетним кодексом України законодавчо закріплено, ст. 12 «Класифікація боргу», що борг класифікується за типом кредитора та за типом боргового зобов'язання.

Отже, державний борг являється загальною сумою кредитних зобов'язань країни, як зовнішніх так і внутрішніх, що діють на умовах платності, повернення та строковості, який виникає внаслідок державних запозичень.

1.2. Причини виникнення державного боргу

Виникнення державного боргу насамперед пов'язано із недостатньою кількістю коштів у бюджеті держави, які потрібні для виконання основних її функцій: забезпечення економічної стабільності, забезпечення обороноздатності країни та національної безпеки, проведення міжнародної, соціальної та екологічної та інших політик. Тому державі необхідно залучати додаткові фінансові ресурси з метою покриття видатків на забезпечення виконання своїх функцій.

Основними причинами виникнення і зростання боргу держави є:

- хронічний дефіцит державного бюджету країни (дефіцит бюджету – перевищення видатків бюджету над його доходами) ;
- перевищення темпів зростання державних видатків над темпами зростання державних доходів;
- фіскальна політика – що спрямована на зменшення податкового навантаження, що не викликає за собою скорочення державних витрат;
- автоматичні стабілізатори – як правило, це циклічне зменшення податкових надходжень та збільшення соціальних трансфертів під час економічної кризи [6, с.706].

Якщо країна має намір здійснювати державні запозичення на міжнародних фінансових ринках, вона повинна бути в змозі погашати та обслуговувати свої боргові зобов'язання, тобто бути платоспроможною. Платоспроможність країни залежить від таких факторів, як: темпи економічного зростання; сальдо державного бюджету; сальдо зовнішньої торгівлі та платіжного балансу тощо [7, с.135]. Дефіцит платіжного балансу свідчить про меншу частку чистих надходжень у країну іноземної валюти порівняно з часткою виплат такої ж валюти центральним банком зі своїх резервів.

Щодо України, то серед основних причин, що призвели до зростання державного боргу в Україні, є:

1. Необхідність нарощування валютних резервів, які значно вичерпалися валютною інтервенцією Національного банку України;
2. Залежність України від імпорту енергоносіїв;
3. Технічна відсталість значної частини сфер національної економіки;

4. Тривалий військовий конфлікт на сході країни, при якому існує необхідність значного збільшення видатків на оборону;

5. Використання кредиту для покриття дефіциту державного бюджету [8, с. 281].

Крім того, на збільшення державного боргу в Україні також впливають такі специфічні чинники як структурний дисбаланс національної економіки; значна тінізація економіки, що призводить до приховування прибутків; зростання інфляційних процесів, що призводить до зниження внутрішнього споживчого попиту; структура бюджетних витрат, яка не відповідає наявним фінансовим можливостям уряду.

Зв'язок валютного курсу і державного боргу досить тісний, оскільки значна частина запозичень України в іноземній валюті. Іноземна валюта й валютний курс національної валюти має змінний характер, тому за визначений термін протягом якого борг має бути повернено загальна вся сума кредиту може змінитись, а девальвація гривні призводить до збільшення боргу.

Отже, в Україні найвагомими причинами існування державного боргу та його зростання, насамперед, є дефіцит державного бюджету та платіжного балансу країни. Також, проаналізували вплив основних факторів на зміну державного боргу, до найбільш впливових чинників можна віднести валютний курс, зростання інфляції, податкове навантаження, платоспроможність країни та її залежність від імпорту життєво необхідних товарів таких як енергоносії. Ці фактори взаємопов'язані між собою і комплексно впливають на стан державного боргу.

1.3. Вплив державного боргу на макрофінансову стабільність країни

Додаткові кошти залучені шляхом взяття державного кредиту, мають не лише позитивні наслідки, а й значну кількість негативних наслідків, що відображаються як на мікрорівні, так і на макрофінансовій сфері країни.

При наявності державного боргу, якщо його темпи зростання перевищують темпи зростання ВВП, тоді відбувається спад економіки, що веде за собою скорочення

робочих місць на ринку праці та призводить до зростання рівня безробіття в країні [9, с.48].

Зростання державного боргу, зокрема в Україні, може призвести до втрати економічної незалежності, це несе загрозу як борговій так і національній безпеці країни. Відбувається вилучення з фінансового ринку коштів, які б могли бути використані на розвиток економіки [8, с.282].

З метою погашення значних розмірів боргу підвищуються податки, а це виступає антистимулом для ділової активності в економіці.

Таблиця 1.1

Відношення державного боргу країн ЄС до ВВП, %*

	2009- 2011 роки	2012- 2014 роки	2015- 2017 роки	2018- 2019 роки
ЄС (28 країн)	78,53	85,90	83,60	79,85
Бельгія	101,33	105,77	103,93	99,20
Ірландія	86,20	114,73	72,73	61,15
Греція	148,33	171,97	176,87	178,90
Іспанія	61,23	94,27	99,03	96,55
Франція	85,37	92,97	97,30	98,10
Хорватія	56,97	78,67	80,97	73,95
Італія	118,50	131,47	134,73	134,80
Кіпр	58,87	97,83	101,60	98,05
Австрія	81,67	82,40	82,03	72,20
Португалія	100,80	131,10	129,60	119,85

*Джерело: складено автором на основі даних Європейської служби статистики [33].

Наявність державного боргу потребує виплати щорічних відсоткових платежів, джерелом здійснення яких є бюджетні ресурси, тобто зростання державного боргу порушує збалансованість бюджету країни. Вплив обсягу зовнішнього боргу країни на зміну курсу національної грошової одиниці відбувається опосередковано: нагромадження зовнішнього боргу є важливою передумовою збільшення грошової маси та формування негативного сальдо платіжного балансу [10]. Нарощування державного боргу супроводжується зростанням вартості державних запозичень, що

спричиняє підвищення ціни на фінансові ресурси, збільшення ставок за кредитами, як наслідок порушується монетарна стабільність.

Великий обсяг зовнішнього боргу, та його збільшення і сповільнене зростання економіки або ж її спад можуть призвести до дефолту. За даними табл. 1.1. можемо спостерігати, що в країнах ЄС частка державного боргу у ВВП досить значна, зокрема варто виділити Грецію, Італію, та Португалію, в яких відповідний показник за 2018-2019 роки в середньому становить 178,90 %, 134,80 %, та 119,85 % відповідно.

Можна зробити висновок, що наявність значного державного боргу, його збільшення значною мірою впливає на макроекономічний стан в країні, що стосується всіх аспектів держави. Наявність державного боргу призводить до порушення збалансованості бюджету країни, спаду економіки, скорочення золотовалютних резервів, збільшення боргового навантаження громадян, монетарної нестабільності тощо. Країна стає фінансово та економічно залежною від держав-кредиторів, а повернення боргу та виплата відсотків за ним спричиняє відтік грошових ресурсів за кордон. На фоні цих процесів відбувається підрив основ соціальної, економічної та національної безпеки країни.

РОЗДІЛ II

УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ

2.1. Аналіз та оцінка зовнішнього та внутрішнього державного боргу України

Щоб всебічно оглянути питання боргу України та зробити певні висновки необхідно дослідити основні статистичні дані за останні роки. Тому більш детально розглянемо динаміку зміни державного боргу за 2015- 2019 роки в Україні.

Таблиця 2.1

Динаміка державного боргу України в 2015-2019 рр.

Роки	Загальний борг		Зовнішній борг		Внутрішній борг	
	млн грн	темп приросту, %	млн грн	темп приросту, %	млн грн	темп приросту, %
2015	1 333 860,7	42,9	825 859,5	69,8	508 001,2	10,2
2016	1 650 833,2	23,7	980 187,7	18,7	670 645,5	32,0
2017	1 833 709,8	11	1 080 310,4	10,2	753 399,4	12,3
2018	1 860 291,1	1,4	1 099 200,9	1,7	761 090,2	1,1
2019	1 761 369,2	-5,3	931 874,1	-15,2	829 495,1	8,9

Джерело: складено автором на основі даних Державної казначейської служби України [11]

За даними табл. 2.1 можемо спостерігати структуру та зміну державного боргу України. Деталізований зовнішній та внутрішній державний борг України за 2015-2019 роки, млрд грн наведено в додатках В та Г відповідно. Так 2015-2016 роки є періодом найбільшого приросту боргу: у 2015 р. загальний борг збільшився на 42,9 % порівняно з попереднім роком, а у 2016 р. на 23,7%. Дана ситуація викликана наслідками загострення економічної нестабільності країни внаслідок високих валютних ризиків і значного боргового навантаження на бюджет.

Значного зростання державний борг набув у 2016 р., адже його загальна сума збільшилася на 316 972,5 млн грн порівняно з попереднім роком, що обумовлено зниженням курсу національної грошової одиниці - 16,16 грн /дол. США на кінець 2014 р., 24,00 грн /дол. США на кінець грудня 2015 р. і 25,50 грн/дол.США на кінець грудня 2016 р. [12], що є наслідком політичної та фінансової кризи, спекуляції банків на ринку. Збільшився державний борг через необхідність фінансувати дефіцит

державного бюджету, що супроводжується чималими витратами на забезпеченість армії, у зв'язку з загостренням політичної ситуації на Сході України. Мала вплив на зростання державного боргу і активна капіталізація державних банків, зокрема перехід у державну власність ПАТ КБ «ПриватБанк» та наданням кредиту ФГВФО (Фонду гарантування вкладів фізичних осіб), що пов'язане із скороченням його фінансових ресурсів - залишки зменшилися більш ніж на 70%, що спричинило потребу у кредиті величиною близько 8 млрд грн [13].

Основними причинами зростання обсягу державного боргу в аналізованому періоді стали:

- політична та соціально-економічна кризи, військовий конфлікт на сході країни;
- руйнування інфраструктури та великої частини промислових об'єктів на тимчасово окупованій території країни;
- необхідність державної підтримки державних підприємств та банків, малого та середнього бізнесу в країні;
- фінансування дефіциту бюджету за допомогою державних запозичень, зростання якого спричинене збільшенням видатків на обслуговування державного боргу [18].

В 2019 р. загальна сума боргу зменшилася на 5,3% порівняно з попереднім роком, зокрема зменшився розмір зовнішнього боргу на 167 327,8 млн грн і навпаки розмір внутрішнього боргу збільшився на 8,9%. Такі позитивні зміни є наслідком затвердження Кабінетом Міністрів Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2019-2022 роки, відповідно до якої основними цілями є зменшення валютного ризику, що пов'язаний зі значною часткою державного боргу України в іноземних валютах, та збільшення до вагомих розмірів частки боргу в національній валюті [14]. Це дозволить попередити потенційний вплив валютного шоку на всю суму витрат з погашення та обслуговування боргу.

Також важливим є дослідження показників структури державного боргу, що дозволяє визначити наскільки країна залежна від зовнішніх кредиторів.

Таблиця 2.2

Структура державного боргу України в 2015-2019 рр.

Роки	Державний борг	Питома вага зовнішнього боргу, %	Питома вага внутрішнього боргу, %
2015	1 333 860,7	62	38
2016	1 650 833,2	53,8	46,2
2017	1 833 709,8	58,8	41,2
2018	1 860 291,1	58,9	41
2019	1 761 369,2	53	47

Джерело: складено автором на основі даних Державної казначейської служби України [11]

За даними табл. 2.2. більшу половину займає зовнішній державний борг, який складає понад 50% у структурі загального боргу України. Так, починаючи з 2016 році його питома вага зросла з 53,8% до 58,9% у 2018 році, а у 2019 році знизилася до 53%, що пояснюється зростанням частки внутрішнього боргу в цьому періоді на 8% порівняно з попереднім роком. Внутрішній борг є більш вигідним і менш небезпечним, ніж зовнішній тому, що сплата відсотків за внутрішнім боргом залишається в межах своєї країни та в умовах помірних відсоткових ставок він не є тягарем у майбутньому.

Таблиця 2.3

Частка державного боргу у ВВП України 2015-2019 рр.

Роки	ВВП		Сукупний державний борг*		Держборг/ВВП %
	млн грн	темп приросту, %	млн грн	темп приросту, %	
2015	1 979 458	26,3	1 571 769,2	42,9	79,4
2016	2 383 182	20,4	1 929 761	22,7	81
2017	2 982 920	25,2	2 141 674,4	11	71,8
2018	3 558 706	19,3	2 168 421,4	1,3	60,9
2019	3 974 564	11,7	1 998 196	-7,9	50,3

Джерело: сформовано автором на основі даних Державної казначейської служби України та

Міністерства фінансів України [11;6]

* складається з державного боргу та гарантованого державою боргу

Для оцінки державного боргу використовують такий критерій як відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, який є одним з головних показників боргової безпеки країни. Граничне значення цього показника в Бюджетному кодексі України встановлено на рівні 60% [3].

За наведеними даними табл. 2.3 можемо спостерігати, що сукупний державний борг за період за чотири роки починаючи з 2015 збільшився до 2 168 421, 4 млн грн, а найбільший темп приросту спостерігався у 2015 р. – 42,9% відповідно до попереднього року. У 2019 році сукупний державний борг зменшився на 7,9%.

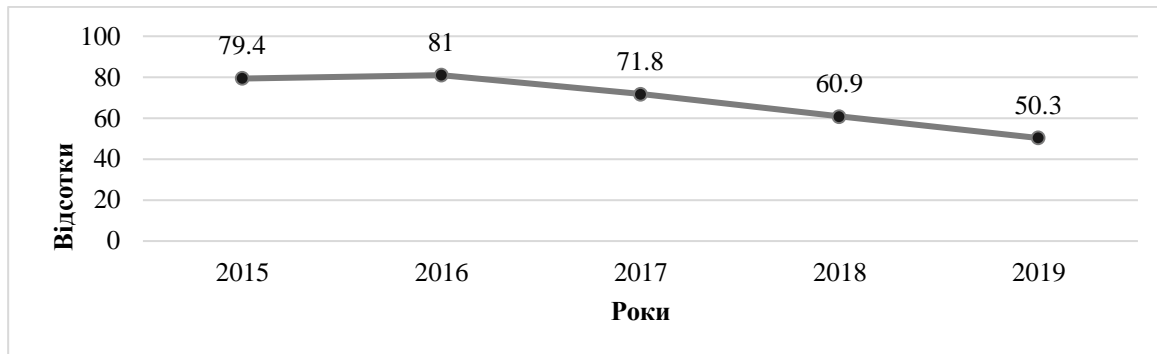


Рис. 2.1. Динаміка державного боргу у відношенні до ВВП, %*

Джерело: складено автором на основі даних Державної казначейської служби України та Міністерства фінансів України [11; 13].

За даними рис. 2.1 спостерігаємо динаміку зміни відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, показник перевищує граничне значення 60% у 2015-2018 роках, а це призводить до значного боргового навантаження на економіку України та на боргову безпеку в цілому. Обсяг державного боргу і гарантованого державою боргу відносно ВВП зменшилася з досить критичного показника 81% ВВП у кінці 2016 року до 50,3% у 2019 році. Такі позитивні зміни обумовлювалися підвищенням реального обмінного курсу гривні та зростанням реального ВВП при незначному збільшенні номінальної суми внутрішнього і зовнішнього державного боргу.

Отже, підсумовуючи результати аналізу можна сказати, що обсяг державного боргу України має тенденцію до зростання протягом досліджуваного періоду, але у 2019 р. загальна сума зменшилася на 5,3%, що має позитивні наслідки для країни. Основний показник боргової безпеки країни – відношення сукупного державного боргу до ВВП України останні три роки має тенденцію до зниження та у 2019 році становив допустиме значення 50,3%. Але наявність державного боргу та його значні обсяги прямо і опосередковано призводять до фінансових труднощів в середині країни.

2.2. Аналіз та оцінка гарантованого державного боргу України

Гарантований державою борг виникає внаслідок прийнятих на себе державою гарантій за зобов'язаннями третіх осіб. Деталізований аналіз гарантованого державою боргу наведено в Додатку Д.

Таблиця 2.4

Динаміка гарантованого державою боргу України в 2015-2019 рр.

Рік	Гарантований державою борг, млн грн			Темп приросту
	Гарантований державний борг, у т.ч.:	Зовнішній	Внутрішній	%
2015	237 908,5	216 449,1	21 459,4	54,7
2016	278 927,8	259 843,3	19 084,4	17,2
2017	307 964,6	294 685,1	13 279,5	10,4
2018	308 130,3	297 810,1	10 320,2	0,5
2019	236 926,7	227 573,9	9 352,8	-23,1

Джерело: складено автором на основі даних Державної казначейської служби України [11].

За даними табл. 2.4, протягом 2015-2018 років спостерігається збільшення обсягу гарантованого державою боргу так у 2015 р. розмір склав 237 908,5 млн грн, а році загальна сума боргу скоротилася до 236 926,7 млн грн.

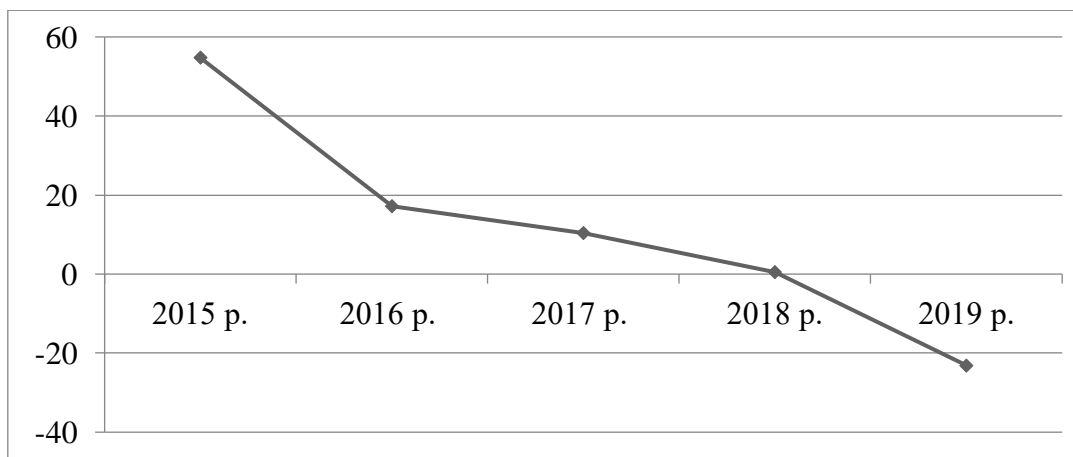


Рис. 2.2. Динаміка темпу приросту гарантованого державою боргу України, млн. грн.

Джерело: складено автором на основі даних Державної казначейської служби України [11].

За даними рис. 2.2. можемо спостерігати зміну темпу приросту гарантованого державою боргу, так найбільше зростання відбулося в 2015 році - показник збільшився

на 54,% тобто зріс в половину порівняно з попереднім роком, це пояснюється складним економічним та політичним становищем, що виникло у 2015 році. У 2019 році загальна сума гарантованого державою боргу України зменшилася на 23,1%.

Таблиця 2.5

Структура гарантованого державою боргу України за 2015-2019 рр.

Роки	Внутрішній гарантований державою борг		Зовнішній гарантований державою борг	
	Частка в загальній сумі гарантованого державного боргу, %	Темп приросту, %	Частка в загальній сумі гарантованого державного боргу, %	Темп приросту,%
2015	9	-23	91	71,9
2016	6,8	-11,1	93,2	20
2017	4,3	-30,4	95,7	13,4
2018	3,4	-22,3	96,6	1,06
2019	3,9	-9,4	96,1	-23,6

Джерело: складено автором на основі даних Державної казначейської служби України [11].

Аналізуючи структуру гарантованого державою боргу табл. 2.5. можемо спостерігати, що більше 90% складає зовнішній державний борг. Частка внутрішнього гарантованого державою боргу в загальній сумі складає менше 10% в загальному. Відбулося зменшення суми внутрішнього гарантованого боргу держави за весь досліджуваний період. На фоні зменшення внутрішнього гарантованого державою боргу прослідковується тенденція до збільшення зовнішнього гарантованого державою боргу за 2015-2018 роки. Лише у 2019 році цей показник зменшився на 23,6% порівняно з попереднім роком.

Отже, загальний обсяг гарантованого державою боргу має тенденцію до зниження, зокрема зменшилися показники як зовнішнього так і внутрішнього боргу у 2019, що є позитивним явищем для економіки країни.

2.3. Аналіз та оцінка динаміки погашення державного боргу України

Одним з головних завдань економічної політики держави з точки зору стабільності, економічного благополуччя є управління та обслуговування державного боргу країни.

В Україні через нестабільну політичну та економічну ситуацію, існує обмежений вибір кредиторів та умов надання коштів. Залучені Україною позики відрізняються своєю короткостроковістю та високим рівнем процентних ставок [16, с.190].

Відповідно до Бюджетного Кодексу України погашення державного боргу – це операції стосовно повернення позичальником кредитів відповідно до умов договору та/або випуску боргових цінних паперів [3, с. 2].

Бюджетним Кодексом України встановлено, що обслуговування державно боргу - операції щодо здійснення плати за користування позикою, сплати комісій, штрафів та інших платежів, пов'язаних з управлінням позиками [3, с. 2]. Обслуговування державного боргу включає сукупні платежі за зобов'язаннями щодо сплати відсотків, комісійних та штрафних платежів. Ці платежі виконуються з Державного бюджету у вигляді видатків [16, с. 189].

Управління державним боргом здійснюється органом виконавчої влади, що реалізовує державну бюджетну політику у сфері управління державним боргом – Борговим агентством України [3, ст. 15]. Боргове агентство України створено у 2019 році, його діяльність спрямовується та координується Кабінетом Міністрів України.

Відповідно до ст. 15 Бюджетного кодексу України погашення та обслуговування державного боргу в Україні здійснюється за рахунок коштів державного бюджету [3]. Джерелами фінансування державного бюджету в частині погашення державного боргу можуть бути:

- кошти від державних внутрішніх та зовнішніх запозичень;
- кошти від приватизації державного майна
- повернення бюджетних коштів з депозитів, отримання їх внаслідок продажу/пред'явлення цінних паперів;
- вільний залишок бюджетних коштів [3, ст. 15].

Збільшення платежів на виконання зобов'язань за державним боргом призводить до зростання тиску та боргового навантаження на державний бюджет.

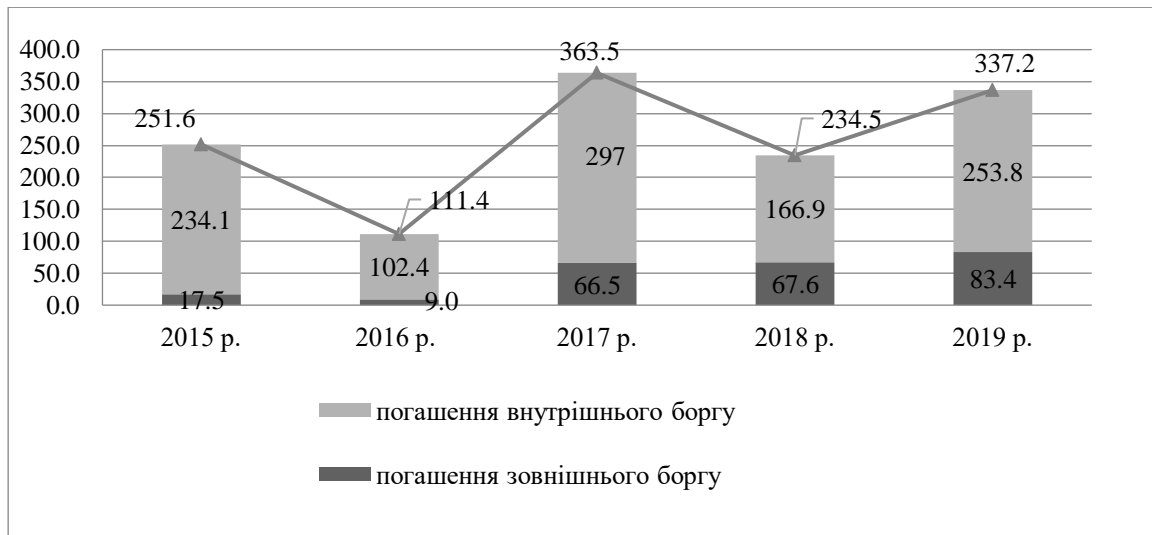


Рис. 2.3. Динаміка платежів за державним боргом України в 2015-2019 рр.

Джерело: складено автором на основі даних Міністерства фінансів України та Рахункової палати України [13;17].

З метою ефективного управління державним боргом за певних сприятливих умов на фінансовому ринку допускається здійснення запозичень понад обсяги, визначені на поточний бюджетний період за умови що їх сума не перевищить 25% планових державних запозичень до загального фонду державного бюджету.

Таблиця 2.6

Динаміка витрат на обслуговування державного боргу України в 2015-2019 рр.*

Роки	План, млн грн	Факт, млн грн	Виконання, %
2015	85 669,3	84 505,4	98,6
2016	96 310,7	95 794,2	99,4
2017	110 562,5	110 456,1	99,9
2018	127 700,8	115 431,2	90,4
2019	122 872,1	119 247,6	97,1

Джерело: складено автором на основі даних Державної казначейської служби України [11]

**видатки за функціональною класифікацією видатків та кредитування бюджету*

За даними рис. 2.3 можемо спостерігати обсяги погашення урядом державного боргу України за 2015-2019 р.р. в т.ч. погашення внутрішнього та зовнішнього боргу. Прослідковується збільшення бюджетних витрат на погашення державного боргу:

якщо їх загальний обсяг на кінець 2015 р. становив 251,6 млрд грн, то за підсумками 2019 р. витратити на погашення державного боргу склали 337,2 млрд грн.

За даними табл. 2.6 спостерігається фактичне збільшення обсягу коштів на обслуговування боргу, це пов'язано із зростанням обсягу самого державного боргу, а як наслідок і збільшення розміру плати за користування позикою, сплати різних комісій, штрафів тощо. Фактичне виконання за досліджуваний період відрізняється від плану, але відхилення незначні майже всі більше за 95%, лише у 2018 р. план було виконано майже на 10% менше. Зростання видатків на обслуговування державного боргу з 84 505,4 млн грн у 2015 р. до 119 247,6 млн грн зменшує можливості фінансування інших статей видатків та ефективність видаткової частини державного бюджету в цілому. Обслуговування зовнішнього державного боргу здійснюється шляхом залучення державою іноземних кредитів та випуску державою цінних паперів, які розміщуються на міжнародних фінансових ринках. Погашення відбувається за рахунок коштів державного бюджету та коштів Національного банку України які одержані за рахунок кредитів, мета яких - підтримка платіжного балансу. Обслуговування внутрішнього державного боргу здійснюється шляхом розміщення нових внутрішніх зобов'язань держави. Платежі з обслуговування внутрішнього боргу проводяться через перерахування коштів до фінансового агента кредитора або через взаємозаміни вартості нових або старих боргових паперів [16, с. 190]. Отже, взяття урядом позик несе за собою витрати на повернення цих позик та обслуговування – плати за користування, сплати комісій, штрафів та інших платежів, пов'язаних з управлінням державним боргом.

Витрати на обслуговування та погашення боргу передбачаються у законі про Державний бюджет України протягом усього строку дії кредитних договорів. Так як необхідність фінансування бюджетного дефіциту при відсутності отримання дешевих фінансових ресурсів змушувала брати кредити під високі відсотки, тому протягом 2015–2019 років відбулося значне зростання вартості обслуговування державного боргу.

РОЗДІЛ ІІІ

НАПРЯМИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ

3.1. Система управління державним боргом України

Управління державного боргу є одним із пріоритетних завдань фінансової політики держави, важливою умовою стабільності фінансової системи та безпеки країни.

Управління державним боргом - сукупність заходів, що приймаються державою задля визначення місць і умов розміщення та погашення державних кредитів, при гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів [18, с. 371].

Стратегічною метою управління державним боргом є: забезпечення країни необхідними обсягами коштів та мінімізації витрат, пов'язаних з ризиками щодо отримання державного боргу.

Управління державним боргом використовується і для досягнення стабільного економічного розвитку, забезпечення необхідних темпів приросту ВВП, стримування інфляційних процесів, залучення необхідних обсягів іноземних інвестицій та інше.

Відповідно до БКУ управління державним боргом здійснюється центральним органом виконавчої влади Міністерством фінансів України та Борговим агентством України, діяльність якого спрямовується та координується Кабінетом Міністрів [3].

Методи управління внутрішнім державним боргом інтегруються у бюджетний механізм України через операції державного бюджету, пов'язані зі зміною обсягу внутрішнього боргу [19, с. 37].

У межах управління зовнішнім державним боргом необхідно враховувати відповідні ризики, що досить чітко видно з закордонної практики управління такими кредитами. Фахівці виділяють такі ризики управління зовнішнім запозиченнями країни: відсотковий, валютний, ліквідності, кредитний, операційний, рефінансування [21, с. 35].

Ключовий вплив на управління зовнішнього державного боргу країни мають відповідні зовнішні та внутрішні фактори. Для України можемо виділити такі зовнішні фактори: кон'юнктуру міжнародних ринків позикового капіталу; кредитний рейтинг країни; імідж країни.

До внутрішніх факторів впливу можна віднести: стан національної економіки; рівень міжнародних валютних резервів НБУ; дефіцит (профіцит) зовнішньоторговельного балансу; рівень сукупного та зовнішнього державного боргу [20].

Оскільки одним із факторів впливу на управління зовнішнім боргом та на боргову безпеку виступає кредитний рейтинг, тож його доцільно дослідити. У додатку Б наведено аналіз кредитного рейтингу України та його оцінка за останні 5 років, що проведена трьома міжнародними рейтинговими агентствами. Можна простежити, що впродовж останніх 5 років кредитний рейтинг України не мав позитивних та високих оцінок. Україна вважається недостатньо платоспроможною державою у світових фінансових відносинах, а будь-які несприятливі економічні та політичні умови матимуть негативний вплив на спроможність погашення та обслуговування державного боргу.

Значну увагу в контексті управління державного боргу варто приділити кредитам від міжнародних фінансових організацій, адже уряд країни проводить ряд дій для отримання кредитних коштів.

Значні політичні події: Революція гідності та прихід до влади в Україні нового Уряду, сприяли у 2014 році отриманню від МВФ позики Stand-by загальним обсягом 10,976 млрд СПЗ (близько 16,5 млрд. дол. США. Враховуючи актуальність продовження реалізації спільних з МВФ програм, Україна у 2018 році заключила нову спільну з МВФ програму Stand-by тривалістю 14 місяців та обсягом 3,9 млрд. дол. США. Програма Stand-by 2018 року направлена на збереження фіскальної консолідації та зменшення інфляції, а також на реформи, спрямовані на зміцнення податкового адміністрування, фінансового сектору [13].

За останні роки відповідно до Угоди, яка була підписана 21 березня 2014 р., між Україною та Європейським Союзом про партнерство та співробітництво між

Європейськими співтовариствами і Україною. В рамках такого співробітництва сторонами у 2014 – 2017 роках було реалізовано три програми макрофінансової (кредитної) допомоги ЄС [13]. У липні 2018 року Рада ЄС надала Україні відповідно до четвертої програми макрофінансової допомоги 1 млрд. євро.

18 червня 2019 року Центральне агентство з управління проектами (Литва), разом з Представництвом ЄС в Україні та спільно з Міністерством фінансів України розпочали здійснення програми з управління державними фінансами в Україні (EU4PFM). Програми EU4PFM спрямовані на підтримку податкових та митних реформ, на розбудову системи управління державними фінансами. На їхнє втілення Євросоюз виділяє 29,5 млн. євро [13]

З однієї сторони кошти від міжнародних організацій є надзвичайно важливими для України, адже їх зарахують напряму до державного бюджету, що дозволить у стислі терміни розрахуватися за кредитними зобов'язаннями держави. Але з іншої сторони виникають фінансові зобов'язання щодо обслуговування цих кредитів. Проблема даних кредитних ліній полягає в тому, що існує пік виплат боргів попередніх років. За підрахунками НБУ, у 2019-2020 роках планові боргові виплати з відсотками становлять 17 млрд доларів [32].

Отже, вагомими завданнями системи управління державним боргом є: підтримка обсягу боргу на економічно безпечному рівні; забезпечення своєчасного виконання боргових зобов'язань; мінімізація вартості обслуговування боргу.

3.2. Досвід управління державним боргом країн з розвинутою та трансформаційною економікою

Наразі в Україні зосереджено значний обсяг зовнішнього державного боргу та простежуються тенденції щодо його постійного зростання. Саме тому, першочерговим завданням перед урядом має бути реалізація ефективної стратегії управління державної заборгованості із врахуванням міжнародного досвіду.

Цілі управління державним боргом в європейських країнах дещо схожі: так, Франція намагається звести до мінімуму вартість боргу для платників податків при найбезпечніших умовах; Німеччина практикує зменшення витрат на виплату відсотків

з оптимізацією умов фінансування: Великобританія підтримувати річний обсяг, встановлений міністрами скарбниці для купівлі-продажу державних облігацій, мінімізуючи довгострокові витрати і враховуючи можливі ризики [21, с. 41]

У європейських країнах, яких вважають великими позичальниками, цілі, здебільшого зосереджені на мінімізації позик. Наприклад, мета урядової боргової політики в Данії – знижувати, наскільки це можливо, вартість позик у довгостроковому плані. Мета управління боргом Ірландії – рефінансувати борг і фінансувати річну потребу країни в кредитних коштах так, щоб забезпечити коротко- та довгострокову ліквідність, стримувати зростання витрат на обслуговування боргу, обмежити вразливість уряду від ризику.

Основна мета управління боргом Японії є забезпечення згладженого і стабільного залучення коштів для управління державними фінансами, при обмеженні витрат на середньо- та довгострокове фінансування щоб полегшити податковий тягар.

США зосереджене на забезпеченні мінімально можливих витрат на фінансування бюджету у довгостроковій перспективі. Основна мета Австралії – залучати позикові кошти, управляти боргом і обслуговувати його з найменшими довгостроковими витратами [23, с. 267].

Привертає увагу такий підхід управління зовнішнім боргом, за якого законодавчо не лімітується обсяг заборгованості, проте встановлюються рамки на темп зростання боргу щодо попереднього року – даний підхід практикують Німеччина, Великобританія і Франція [24, с. 43].

Спеціалісти Світового банку значну увагу приділяють заходам вдосконалення систем управління боргом: покращення обліку боргу; забезпечення надійності баз даних щодо заборгованості шляхом впровадження новітніх ІТ-систем; зв'язок боргової статистики із системою управління державними фінансами [26, с. 200].

За даними Додатку Е виокремлюють три основні моделі інституційного забезпечення управління державним кредитом: урядову, банківську та агентську.

Урядова модель полягає в тому, що основні завдання виконує Державне казначейство чи Міністерство фінансів, що здійснюють управління державним боргом. Банківська модель являє собою управління зовнішнім боргом через

Центральний банк. Агентська модель формує окрему структуру, або агентство, що обирає найоптимальніші методи управління зовнішнім державним боргом, тобто функції управління державним боргом зосереджені цим агентством [27, с. 128].

Отже, можемо зазначити, що вдосконалення методів управління державним боргом України потребує адаптації світового досвіду, зокрема, рекомендацій з управління державним боргом, підготовлених МВФ спільно зі Всесвітнім банком; досвіду створення боргових агентств у Швеції, Великобританії, Ірландії, Португалії.

3.3. Напрями удосконалення системи управління державним боргом в умовах економічних перетворень

Аналіз досвіду різних країн свідчить про те, що Україні для врегулювання боргової проблеми доцільно здійснити певні дії для підвищення ефективного управління державною заборгованістю.

Управління державним боргом необхідно здійснювати з урахуванням динаміки показників фінансової стійкості країни. Важливим є формування прогнозних показників державного боргу на засадах макроекономічної стабільності, обґрунтованості його обсягу та структури.

Для цього дослідження використаємо ряди динаміки в статистиці – це ряд розміщених в хронологічній послідовності статистичних показників для характеристики суспільних явищ. Під це трактування підпадає індекс українських облігацій (індекс UB). Індекс показує усереднену ефективну доходність муніципальних, корпоративних українських облігацій.

Формула для розрахунку індексу українських облігацій (UB):

$$UB_t = UB_{t-1} \times \frac{\sum_{i=1}^n R_{i,t} V_{i,t}}{\sum_{i=1}^n R_{i,t-1} V_{i,t}} \times Z_t, \quad (3.1)$$

де t - поточний період (момент, станом на який розраховується Індекс),

$t-1$ - попередній період (момент закриття Торговельної сесії попереднього Торговельного дня),

n - кількість випусків облігацій у Списку,

i - випуск облігацій у Списку,

$V_{i,t}$ - номінальна капіталізація i -го випуску облігацій, грн.

$R_{i,t}$ - ефективна доходність облігації i -го випуску у поточний момент, %,

Z_t - поправочний коефіцієнт для поточного періоду[41].

Ефективна доходність облігації i -го випуску до погашення (R_t) є коренем наступного рівняння:

$$P_t = \sum_{j=1}^T \frac{C_j}{(1 + R_t)^{\frac{k_j - k_0}{365}}} + \frac{C_T + N}{(1 + R_t)^{\frac{k_T - k_0}{365}}}, \quad (3.2)$$

де j - номер виплати за облігацією,

k_0 - поточна дата,

T - кількість виплат за облігацією,

k_j - дата j -ої купонної виплати,

C_j - купонна виплата в момент j ,

P_j - ціна облігації, визначена відповідно до показників: біржовий курс / поточна ціна / середньозважена ціна договорів, укладених на ринку заявок / остання краща ціна на купівлю ринку заявок / середньозважена ціна договорів, укладених на адресному ринку, N - номінальна вартість облігації [41].

Згідно аналітики 97% від обсягів торгів на фондовій біржі Перспектива становлять торгівля Державними облігаціями України. Тому індекс UB відображає основні тенденції ринку державних запозичень України.

Доцільним є визначення взаємозв'язку між обсягом державного боргу та валовим внутрішнім продуктом.

На рис. 3.2. зображено залежність реального ВВП від обсягу державного боргу України.

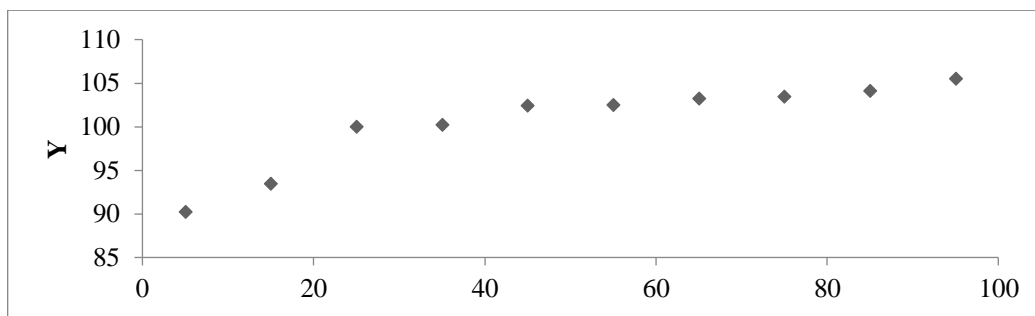


Рис. 3.2. Кореляційне поле частки державного боргу у ВВП та темпів зростання реального ВВП

Джерело: складено автором на основі даних Міністерства фінансів України та Рахункової палати України [13;17]

Результати залежності виражені рівнянням $y=107,81-0,13x$, при цьому коефіцієнт кореляції становить 0,41 (табл. 3.1.).

Таблиця 3.1

Показники регресійної статистики

<i>Регресійна статистика</i>	
Множинний R	0,49
R-квадрат	0,24
Нормований R-квадрат	0,15
Стандартна помилка	4,54
Спостереження	10

Джерело: складено автором на основі даних Міністерства фінансів України та Рахункової палати України [13;17].

Фактичне значення F-критерію більше за відповідне критичне (табличне) значення – це свідчить про те, що регресійна модель є статистично значущою (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Показники дисперсійного аналізу

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимість F</i>
Регресія	1	53,26	53,26	2,58	0,15
Залишок	9	164,84	20,61		
Всього	10	218,11			

Джерело: складено автором на основі даних Міністерства фінансів України та Рахункової палати України [13;17].

Для якісного управління державним боргом необхідно краще аналізувати умови, на яких надаються зовнішні кредити. Більшу увагу доцільно віддавати внутрішнім та довгостроковим зовнішнім позикам, адже це не обтяжує боржника додатковими затратами із продовження короткострокових позик, що наразі актуально для України [19, с. 866]. Прогнозні платежі за державним боргом наведено в наступній таблиці.

Таблиця 3.3

Прогнозні платежі за державним боргом 2022-2030 р.р., млрд.грн.

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ВСЬОГО	254,87	265,11	311,17	246,35	187,69	153,56	156,63	118,82	141,08
Державний внутрішній борг	127,37	105,99	88,13	100,82	53,17	60,10	61,22	52,03	62,41
Обслуговування	61,48	53,37	45,84	39,93	34,59	32,76	29,96	27,52	25,36
Погашення	65,89	52,62	42,29	60,89	18,57	27,34	31,26	24,51	37,05
Державний зовнішній борг	127,51	159,12	223,04	145,53	134,52	93,47	95,41	66,79	78,67
Обслуговування	50,96	48,21	44,11	37,50	30,25	24,23	20,55	15,34	14,34
Погашення	76,54	110,91	178,93	108,04	104,27	69,24	74,85	51,45	64,33

Враховуючи боргові прогнозні платежі за діючими угодами Міністерства фінансів України та взявши до уваги ситуацію, що впродовж всього 2019 року, відбувався процес конвертації валютного боргу у гриваневий за допомогою активної реалізації ОВДП для нерезидентів загальною сумою близько \$ 4 млрд, можемо спрогнозувати платежі за державним боргом на найближче майбутнє. На даний момент загрозою залишається наближення світової фінансової кризи, зокрема яка спричинена пандемією COVID-19, коли необхідно було значні фінансові ресурси для її подолання та стабільної підтримки населення в соціальній сфері. Як уже зазначалося раніше, 12 лютого 2020 було утворено Агентство з управління державним боргом України (Боргове агентство), що реалізує державну бюджетну політику у сфері управління державним [28].

Основними завданнями Боргового агентства є: реалізація державної бюджетної політики у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом [28]. Відповідно до додатку Є, забезпечення розвитку держави має базуватися на

системі заходів, спрямованих на своєчасне виявлення, попередження і ліквідацію загроз фінансовій безпеці держави, а саме:

- визначення доцільності фінансування деяких соціальних витрат;
- оптимізація рівня податкових вилучень до бюджету та структури державного боргу з огляду на зміни в економічному середовищі з урахуванням майбутніх валютних ризиків;
- запровадження системи моніторингу боргової безпеки, суть якої полягає у виявленні ризиків, що загрожують борговій безпеці;
- розробка та законодавче затвердження боргової стратегії держави [18, с. 374].

В цілях підвищення рівня фінансової стабільності вагомим завданням є розробка дієвого механізму моніторингу державного боргу, суть якого полягає в ідентифікації ризиків, що загрожують борговій безпеці, та умов які визначають загострення цих ризиків. Мета цієї системи моніторингу: всебічний аналіз індикаторів боргової безпеки з виявленням потенційно можливих загроз. З метою ефективного регулювання та покращення боргового становища держави необхідно приділити увагу стимулюванню тих галузей економіки, які можуть швидкими темпами прискорити соціально-економічний розвиток держави та підвищенню ефективності оптимізації державної інвестиційної діяльності, яка дасть змогу здійснювати подальші платежі з погашення та обслуговування боргу. Таким чином, підвищенню ефективності методів управління внутрішнім державним боргом сприятиме: зменшення обсягів запозичень на внутрішньому ринку, оскільки надмірна активність на внутрішньому ринку має наслідком збільшення вартості та вичерпання вільних фінансових ресурсів, що призводить до витіснення приватних інвестицій; диверсифікація інструментів залучення боргових ресурсів: збільшення використання державних облігацій, номінованих в іноземній валюті; облігацій, що розміщуються серед населення; облігацій, індексованих на інфляцію; амортизаційних облігацій.

ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

Державний борг є дієвим інструментом регулювання динамічних соціально-економічних процесів. Формування боргової політики на якісно новому рівні визначає необхідність розробки концептуальних підходів до визначення рівня державного боргу та боргового портфелю, механізму його використання з урахуванням економічної циклічності та необхідності спрямування фінансових ресурсів на підтримку провідних галузей економіки.

В умовах економічних трансформацій доцільним є застосування дієвого механізму управління державним боргом спрямованого на стимулювання економічної результативності та реалізацію фінансової стратегії економічного зростання. Ефективність боргової політики обумовлює подальшу розробку методології управління державним боргом з урахуванням розвитку суспільних відносин, досвіду країн з розвинутою та трансформаційною економікою. Підхід країн з розвинутою економікою до визначення розміру державного боргу є вагомим з позиції доцільності оцінки впливу державного боргу на рівень економічного зростання країни. Під час розробки методологічної бази управління державним боргом доцільно враховувати зарубіжний досвід в частині спрямування залучених боргових ресурсів на реалізацію інноваційно-інвестиційних програм.

Основними причинами зростання обсягу державного боргу в Україні є: політична та соціально-економічна кризи, руйнування інфраструктури та великої частини промислових об'єктів на тимчасово окупованій території країни; необхідність державної підтримки державних підприємств та банків, малого та середнього бізнесу в країні; фінансування дефіциту бюджету за допомогою державних запозичень, зростання якого спричинене збільшенням видатків на обслуговування державного боргу. Наявність значного державного боргу, його збільшення значною мірою впливає на макроекономічний стан в країні, що стосується всіх аспектів держави.

Для посилення якісного рівня боргової політики важливим завданням є запровадження дієвого механізму управління державним боргом, зокрема щодо його структури. Підвищення ефективності механізму управління державним боргом

необхідно здійснювати шляхом удосконалення в цілому системи управління державними фінансами. Водночас, управління державним боргом на якісно новому рівні має стратегічне значення у реалізації фінансової політики та її складових. Важливим завданням є розробка боргової стратегії із встановленням граничних значень показників державного та гарантованого державного боргу на середньострокову перспективу з врахуванням рівня економічного зростання.

В сучасних умовах державний борг є ваговою складовою системи державних фінансів та важливим інструментом макроекономічного регулювання соціально-економічних процесів. Сутність державного боргу в системі регулювання соціально-економічних процесів полягає у застосуванні сукупності адаптивних інструментів боргової політики з врахуванням стратегічних цілей розвитку суспільства. Погашаючи та обслуговуючи зовнішній державний борг відбувається відплив ресурсів від країни-боржника, а це в свою чергу зменшує можливості інвестування та споживання цих коштів в національній економіці. Зростання державного боргу порушує збалансованість бюджету країни, адже кошти які надходять до бюджету у вигляді податків, не витрачаються на чітко прописані видатки а йдуть на обслуговування боргу, що призводить до скорочення золотовалютних резервів.

Вибір оптимальної моделі управління державним боргом для України можна вважати запорукою зростання економічної стабільності, а також підвищення кредитного рейтингу держави. З метою ефективного регулювання та покращення боргового становища варто приділити увагу стимулювання тих галузей економіки, які можуть швидкими темпами прискорити соціально-економічний розвиток держави. Підвищення ефективності оптимізації державної інвестиційної діяльності дасть змогу здійснювати подальші платежі з погашення та обслуговування боргу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Новосьолова О. С. Державний борг: діалектика теоретичних уявлень та оцінка сутності. Наукові записки. Серія «Економіка». 2015. № 23. С. 169–173.
2. Чепурко В. О. Розвиток теорії державного боргу та сучасні аспекти політики його управління. Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. ДВНЗ «Державний херсонський університет». 2017. №2. С. 157–161.
3. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 25.12.2020).
4. Федосов В. М., Юрій С. І. Бюджетна система: підруч. Тернопіль: Центр учбов. літератури. 2012. 687 с.
5. Ткачук І. Г. Державні фінанси. навч. посіб. Івано-Франківськ: Прикарпат. нац. ун-тім. В. Стефаника. 2015. 410 с.
6. Юрій С. М. Фактори впливу на державний борг України. Вісник Мукачівського державного університету. 2018. Вип.10. С. 705–709.
7. Омеляненко М. О. Аналіз факторів, що обумовлюють формування та зростання державного боргу в Україні. Національна економіка, інтелект XXI. № 2. 2017. С. 133-142. URL: http://www.intellect21.nuft.org.ua/journal/2017/2017_2/18.pdf (дата звернення: 15.01.2021).
8. Сокирко О. С. Аналіз сучасного стану державного боргу України. Східна Європа: Економіка, Бізнес та Управління. № 6(11). 2018. С. 79-283. URL: <http://ir.nusta.edu.ua/jspui/handle/123456789/2488> (дата звернення :15.01.2021).
9. Фурдичко Л. Є., Піхоцька О. М. Причини зростання державного боргу, його управління й обслуговування, оптимізація боргової політики України. Економіка та держава. 2018. №11. С. 45-49. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/11_2018/10.pdf (дата звернення: 15.01.2021).
10. Дернова І. А. Державний борг та динаміка курсу національної валюти: статистична оцінка. Ефективна економіка. Дніпро. 2017. №2. С. 39-43.

11. Річна звітність про стан державного боргу і гарантованого державою боргу за 2015-2019 роки. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. URL: <https://www.treasury.gov.ua/ua> (дата звернення 26.01.2021).

12. Інформація про валютний курс гривні. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення 26.01.2021).

13. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk> (дата звернення 26.01.2021).

14. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2019-2022 роки від 05 червня 2019 р. URL: <https://mof.gov.ua/uploads/redactor/files/%D0%A1%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B5%D0%B3%D1%96%D1%8F%202019-2022%20%D0%9A%D0%9C%D0%A3.pdf> (дата звернення 26.01.2021).

15. Боргова політика України: стан, проблеми та перспективи . URL: <http://www.niss.gov.ua/Table/Tbl171104/index.htm> (дата звернення 26.01.2021)

16. Саприкін В.П. Особливості обслуговування і погашення державного боргу в Україні. Науковий вісник університету. ДВНЗ «Херсонський державний університет». 2017. Вип.2. С. 189–192.

17. Звіти про результати аналізу звітності щодо державного та гарантованого державою боргу. Офіційний сайт Рахункової палати України. URL: <https://rp.gov.ua/home/> (дата звернення 26.01.2021).

18. Вівчар О. Й. Особливості управління державним боргом та методи його удосконалення. Науковий вісник університету. ДВНЗ « Національний університет «Львівська політехніка». 2016. С. 371–375.

19. Терещенко В. Л. Проблема управління державним боргом України. Науковий вісник університету ДВНЗ «Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського». 2017. № 10. С. 866 – 872.

20. Каменська В. П. Напрями оптимізації системи управління державним боргом України. Економічна теорія. 2012 .№17/1. С.133-142.

21. Дорошенко Г. О. Пріоритетні напрями удосконалення політики управління державним боргом. Науковий вісник університету ДВНЗ «Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна». 2016. № 90. С. 35 – 43.
22. Ярошевич Н. Б., Мазур А. В. Управління державним боргом: зарубіжний досвід та українська реальність. Науковий вісник університету. ДВНЗ «НЛТУ України». 2017. № 17. С. 266 – 271.
23. Мелих О. Ю. Державний кредит і сучасний стан державного боргу України. Ефективна економіка. 2019. № 12. С. 1-10. URL: http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/12_2019/85.pdf (дата звернення 26.01.2021).
24. Боринець С. Я. Моделі організаційного забезпечення управління державним боргом: світовий досвід та перспективи для України. Банківська справа. 2017. № 4. С. 43 – 50.
25. Нечипорук Л. В. Посилення загроз фінансовій безпеці держави в умовах фінансової глобалізації. Зб. наук. пр. Нац. ун-т держ. подат. служби України, Київ. 2016. № 1. С. 281 – 298.
26. Койло В. В. Зарубіжний досвід управління зовнішнім державним боргом: перспективи його впровадження в Україні. Проблеми системного підходу в економіці. 2017. №5 (61). С.199 – 204.
27. Гринчуцький Р. В. Моделі управління державним боргом: міжнародний досвід. Матеріали Форуму економістів-кібернетиків: Моделювання економіки: проблеми, тенденції, досвід. 2018. С. 127-129.
28. Про утворення Агентства з управління державним боргом України URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/127-2020-%D0%BF> (дата звернення 26.01.2021)
29. Руденко В. В. Сутність та особливості управління державним боргом у різних країнах світу. Науковий вісник університету. ДВНЗ: «Національний університет «Львівська політехніка»». 2018. № 754. С. 61 – 67.
30. Бондарук Т. Г. Державний борг України та видатки бюджету на його обслуговування. Статистика України. 2018. № 1. С. 30 – 39.
31. Звіт Міністерства фінансів України за IV квартал 2019 року «Щодо виконання Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським

Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони». URL: <https://mof.gov.ua/uk/vikonannja-ugodi-pro-asociaciju> (дата звернення 26.01.2021).

32. Офіційний сайт Національного банку України. URL:<https://bank.gov.ua/> (дата звернення 16.01.2021).

33. Statista. Interest Expense on the Debt Outstanding. The Daily History of the Debt Results from 2015 to 2019. URL:<https://www.treasurydirect.gov/NP/debt/search?startMonth=12&startDay=31&startYear=2015&endMonth=12&endDay=31&endYear=2019> (дата звернення 13.02.2021).

34. Офіційний сайт Європейської служби статистики. URL:<https://ec.europa.eu/eurostat> (дата звернення 26.01.2021).

35. Офіційний сайт Європейського банку реконструкції та розвитку URL:<https://www.ebrd.com/ukraine.html> (дата звернення 03.02.2021).

36. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 25.12.2020).

37. Програми ЄС. Офіційний сайт Рахункової палати України. URL:<https://rp.gov.ua/IntCooperation/ProgramEU/> (дата звернення 26.01.2021).

38. Концепція щодо підвищення ефективності впровадження спільних з міжнародними фінансовими організаціями проектів від 28 грудня 2018 року. Міністерство фінансів України. 2018. С. 1-9.

39. Офіційний сайт Світового банку. URL:<https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine> (дата звернення 26.01.2021).

40. Звіт Рахункової палати України за 2019 рік від 14.04.2020. № 10-2. С. 27-34.

41. Фондова біржа «Перспектива». URL:<http://fbr.com.ua/> (дата звернення 13.02.2021).

ДОДАТКИ

Додаток А

Процесуправління зовнішнім державним боргом України



Джерело: за матеріалами [20].

Кредитний рейтинг України за 2015-2020 роки

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті		Рейтинг країни за національною шкалою	Прогноз	Дата присвоєння / підтвердження рейтингу
	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання			
«Standard and Poor's»	B -	B	uaBBB-	Стабільний	11 грудня 2015 р.
	B-	B	uaBBB-	Стабільний	9 грудня 2016 р.
	B-	B	uaBBB-	Стабільний	10 листопада 2017 р.
	B-	B	uaBBB	Стабільний	19 жовтня 2018 р.
	B ↑	B	uaA ↑	Стабільний	27 вересня 2019 р.
	B	B	uaA ↑	Стабільний	13 березня 2020 р.
Fitch		CCC		Стабільний	18 листопада 2015 р.
		B- ↑	B	Стабільний ↑	11 листопада 2016
		B-	B	Стабільний	27 жовтня 2017 р.
		B-	B	Стабільний	26 жовтня 2018 р.
		B ↑	B	Позитивний ↑	6 вересня 2019 р.
	B	B	B	Позитивний	6 березня 2020 р.
Moody's	Ca ↓			Негативний	24 березня 2015 р.
	Caа2 ↑			Позитивний ↑	25 серпня 2017 р.
	Caа1 ↑			Стабільний ↓	21 грудня 2018 р.
	Caа1			Позитивний	22 листопада 2019 р.

Джерело: складено автором на основі даних Міністерства фінансів України [13].

Зовнішній державний борг України, млрд грн

Дата	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Зовнішній борг	486,03	826,27	980,19	1 080,31	1 099,20	931,87
<i>1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій</i>	169,09	337,45	371,85	407,47	370,82	292,20
Європейське Співтовариство	26,16	57,95	62,81	94,12	104,97	87,46
Європейський банк реконструкції та розвитку	9,37	13,99	16,07	18,00	16,00	11,98
Європейський Інвестиційний Банк	7,65	12,53	14,52	19,36	18,85	18,59
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	68,32	124,75	137,46	137,87	135,06	116,13
Міжнародний Валютний Фонд	57,59	128,21	140,91	137,95	95,55	57,49
Фонд чистих технологій (МБРР)	0,01	0,02	0,07	0,17	0,40	0,54
<i>2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав</i>	16,37	32,71	45,65	49,30	47,93	38,59
Канада	2,71	6,91	8,03	8,90	8,13	3,62
Німеччина	0,13	5,43	5,98	7,49	7,19	6,43
Польща	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15
Росія	9,55	14,54	16,47	17,00	16,78	14,35
США	0,16	0,22	0,21	0,17	0,13	0,08
Франція	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,59
Японія	3,81	5,61	14,95	15,73	15,71	13,36
<i>3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	11,08	33,34
Cargill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,61
Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Credit Agricole Corporate and Investment Bank	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,32
Deutsche Bank AG London	0,00	0,00	0,00	0,00	11,08	22,42
<i>4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку</i>	272,51	415,27	517,80	574,46	622,08	527,53
ОЗДП 2005 року	11,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2006 року	15,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2007 року	11,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2010 року	31,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2011 року	43,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2012 року	76,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2013 року	67,02	72,00	81,57	84,20	83,06	71,06
ОЗДП 2014 року	15,77	24,00	27,19	28,07	27,69	0,00
ОЗДП 2015 року	0,00	319,27	381,85	349,92	345,20	279,64
ОЗДП 2016 року	0,00	0,00	27,19	28,07	27,69	23,69
ОЗДП 2017 року	0,00	0,00	0,00	84,20	83,06	71,06
ОЗДП 2018 року	0,00	0,00	0,00	0,00	55,38	55,66
ОЗДП 2019 року	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	26,42
<i>5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій</i>	28,05	40,84	44,89	49,08	47,29	40,22
Міжнародний Валютний Фонд	28,05	40,84	44,89	49,08	47,29	40,22

Джерело : Міністерство фінансів України [13].

Внутрішній державний борг України, млрд грн

Дата	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Внутрішній борг	461,00	508,00	670,65	753,40	761,09	829,50
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	458,23	505,36	668,13	751,02	758,84	827,38
Казначейські зобов'язання	0,09	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00
ОВДП (1 - місячні)	0,00	0,00	0,00	0,00	11,73	0,00
ОВДП (10 - річні)	50,25	60,56	74,83	62,65	62,65	72,72
ОВДП (11 - річні)	3,85	17,38	17,38	19,03	19,03	19,03
ОВДП (12 - місячні)	7,34	8,28	3,48	6,90	19,16	37,77
ОВДП (12 - річні)	1,50	12,50	28,50	36,50	36,50	36,50
ОВДП (13 - річні)	2,62	13,12	37,12	28,70	28,70	28,70
ОВДП (14 - річні)	3,25	3,25	51,25	46,90	46,90	46,90
ОВДП (15 - річні)	15,85	15,85	42,79	93,44	93,44	93,44
ОВДП (16 - річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (17 - річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (18 - місячні)	0,77	1,05	29,26	30,28	37,42	31,40
ОВДП (18 - річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (19 - річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (2 - річні)	40,91	21,91	64,35	71,61	19,18	47,24
ОВДП (20 - річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (21-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (22-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (23-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (24-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (25-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (26-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (27-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (28-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (29-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (3 - місячні)	0,00	0,00	0,01	0,55	6,64	0,00
ОВДП (3 - річні)	46,59	43,38	18,46	45,09	62,89	79,85
ОВДП (30-річні)	0,00	0,00	0,00	12,10	12,10	12,10
ОВДП (4 - річні)	2,92	15,05	15,59	0,03	0,03	7,03
ОВДП (5 - річні)	131,38	149,03	151,57	51,17	39,37	46,56
ОВДП (6 - місячні)	0,17	0,00	0,22	10,88	8,97	0,00
ОВДП (6 - річні)	27,10	27,10	24,10	7,80	5,80	39,67
ОВДП (7 - річні)	54,62	48,62	44,74	19,73	17,87	23,60
ОВДП (8 - річні)	31,30	31,30	27,42	18,90	17,50	17,50
ОВДП (9 - місячні)	0,85	0,00	0,20	0,00	24,18	0,00
ОВДП (9 - річні)	36,87	36,87	36,87	19,40	19,40	18,00
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	2,78	2,65	2,51	2,38	2,25	2,12
Національний банк України	2,78	2,65	2,51	2,38	2,25	2,12

Джерело : Міністерство фінансів України [13].

Гарантований державою борг, млрд грн

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Гарантований державою борг	153,80	237,91	278,98	308,11	308,16	236,93
Внутрішній борг	27,86	21,46	19,08	13,41	10,35	9,35
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	21,57	16,40	15,95	8,95	6,00	4,19
Державні цінні папери	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Облігації ДГУ (10 - річні)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	2,19
Облігації ДГУ (5 - річні)	3,00	3,00	3,00	2,00	0,00	0,00
Облігації ДГУ (7 - річні)	3,20	3,20	3,00	3,00	3,00	2,00
Облігації НАК "Нафтогаз України" (3 - річні)	4,80	4,80	4,80	0,00	0,00	0,00
Облігації Укравтодору (3 - річні)	4,25	0,25	0,00	0,00	0,00	0,00
Облігації Укравтодору (5 - річні)	4,15	4,15	4,15	2,95	2,00	0,00
Облігації ХДАВП (5 - річні)	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Облігації ХДАВП (6 - річні)	0,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	6,30	5,06	3,13	4,46	4,35	5,16
ВАТ "Державний експортно-імпортний банк України"	2,10	1,05	0,00	0,47	0,99	1,75
ВАТ "Державний ощадний банк України"	4,01	3,86	3,02	3,90	3,28	3,35
ПАТ АБ "Укргазбанк"	0,19	0,15	0,11	0,09	0,07	0,06
3. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші кредитори	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Зовнішній борг	125,94	216,45	259,89	294,70	297,81	227,57
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	40,11	140,83	190,98	229,71	236,99	190,85
Європейське співтовариство з атомної енергії	0,45	0,46	0,30	1,77	3,17	2,64
Європейський банк реконструкції та розвитку	1,39	3,05	10,56	11,45	5,71	7,99
Європейський Інвестиційний Банк	0,00	0,00	0,99	1,17	1,55	1,45
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	5,81	9,42	12,37	12,62	12,66	10,83
Міжнародний Валютний Фонд	32,46	127,91	166,76	202,69	213,90	167,94
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	3,84	4,68	3,98	2,74	1,35	0,00
Канада	3,84	4,68	3,98	2,74	1,35	0,00
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	51,62	68,23	61,96	59,00	56,33	34,05
CENTRAL STORAGE SAFETY PROJECT TRUST	0,00	0,00	0,00	0,00	2,21	3,43
Citibank, N.A., Deutsche Bank AG	0,00	0,00	0,00	10,59	12,53	0,00
Citibank, N.A. London	1,44	0,98	0,00	0,00	0,00	0,00
Credit Suisse International	2,38	2,42	0,00	0,00	0,00	0,00
Deutsche Bank AG London	0,23	0,00	0,39	1,04	0,94	0,72
UniCredit Bank Austria AG	0,98	1,11	0,97	0,85	0,54	0,22
VTB Capital PLC	2,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ВАТ "Газпромбанк"	7,88	12,00	13,60	0,00	0,00	0,00
Державний банк розвитку КНР	1,34	1,73	1,61	1,30	0,92	0,48
Експортно-імпортний банк Китаю	24,47	37,25	41,85	42,47	37,38	28,42

Джерело : Міністерство фінансів України [13].

Продовження Додатку Д

Гарантований державою борг, млрд грн

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Зовнішній борг	125,94	216,45	259,89	294,70	297,81	227,57
Експортно-імпортний банк Кореї	3,09	3,91	3,55	2,75	1,81	0,77
Сбербанк Росії	7,49	8,82	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	28,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Облігації ДП «ФІНІНПРО» (5 - річні)	8,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Облігації ДП «ФІНІНПРО» (7 - річні)	19,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	1,86	2,71	2,98	3,26	3,14	2,67
Міжнародний Валютний Фонд	1,86	2,71	2,98	3,26	3,14	2,67

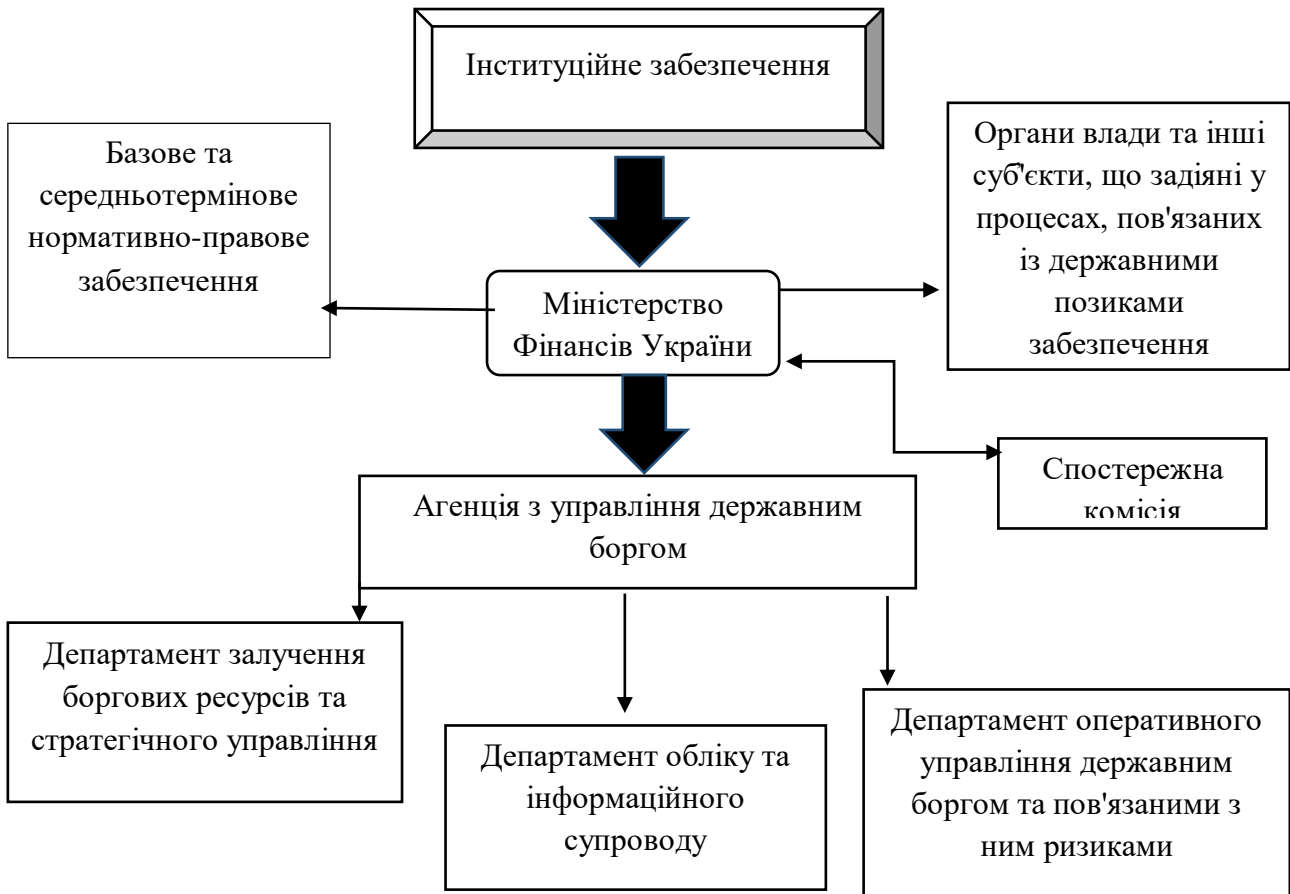
Джерело : Міністерство фінансів України [13].

Моделі інституційного забезпечення управління державним боргом

Назва	Економічна суть
<i>Банківська модель</i>	Управління державним боргом здійснює Центральний банк (Кіпр, Данія, Мальта)
<i>Урядова модель</i>	Управління державним боргом здійснює певна урядова структура (Чехія, Естонія, Литва, Польща, Словенія, Люксембург та ін.)
<i>Агентська модель</i>	Окрема структура (агенство) розглядає більш оптимальні методи управління державним боргом (Австрія, Бельгія, Фінляндія, Франція, Греція, Нідерланди, Ірландія, Німеччина, Португалія, Словаччина та ін.)

Джерело: складено автором за метатеріалами [27, с. 127].

Модель інституційного забезпечення в Україні



Джерело: складено автором за метатеріалами [19].