

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра фінансів

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

**«Система управління державним боргом як складова фінансової політики
України»**

Студентки 2 курсу, 1м групи,
спеціальності 072

**«Фінанси, банківська справа та страхування»
спеціалізації «Державні фінанси»**

**Франкової Юлії
Анатоліївни**

Науковий керівник
к. е. н., доцент

**Кучер Галина
Вікторівна**

Гарант освітньої програми
завідувач кафедри фінансів,
заслужений діяч науки і техніки України,
д.е.н., професор

**Чугунов Ігор
Якович**

Київ 2018

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ЯК СКЛАДОВА ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇНИ.....	6
1. 1. Сутність та роль управління державним боргом в забезпеченні суспільного розвитку.....	6
1. 2. Управління державним боргом як складова фінансової політики провідних країн світу.....	13
РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ.....	20
2. 1. Динаміка державного боргу крізь призму основних макропоказників України.....	20
2. 2. Аналіз результативності системи управління державним боргом за допомогою показників боргової безпеки України.....	30
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ЯК СКЛАДОВОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ.....	37
3.1. Розвиток системи управління державним боргом в контексті забезпечення стратегії сталого розвитку.....	37
3. 2. Удосконалення механізму реалізації боргової політики держави.....	46
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	51
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	54
ДОДАТКИ.....	65

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах господарювання зростає значення державного боргу, який виступає важливою складовою економічного розвитку. Використання державою позик зумовлено обмеженістю власних ресурсів. Залучені кошти на кредитних засадах слугують врівноваженню бюджету та формують боргове навантаження на економіку країни, нарощення якого може спричинити складнощі в обслуговуванні боргових зобов'язань.

Економічна ситуація в Україні характеризується соціально-економічною нестабільністю, зростанням розмірів державного боргу та виплат за ним, стійкою залежністю від отримання нових позик. Враховуючи зазначене, питання удосконалення системи управління державним боргом є надзвичайно важливим.

Дослідженню питань боргового фінансування присвячено праці визначних зарубіжних вчених, зокрема, Дж. Б'юкенена, Дж. Кейнса, Дж. Мілля, Д. Рікардо, П. Самуельсона, А. Сміта та інших економістів. В Україні дослідженню питань боргового фінансування суспільного розвитку, розробці основ управління державним боргом для забезпечення стабільності фінансової системи сприяли праці таких науковців: Т.П. Богдан, Є.Р. Гавриленко, А.С. Гальчинський, О.В. Рожко, В. В. Козюк, Г.В. Кучер, Л. В. Лисяк, І. О. Лютий, В.М. Федосов, І.О. Школьник, С. І. Юрій, І. Я. Чугунов, Н.Б. Ярошевич та ін. Питання ефективного управління державним боргом залишається актуальним у зв'язку із стрімким зростанням обсягів виплат щодо його обслуговування та погашення.

Мета і завдання дослідження. Мета роботи полягає у розкритті теоретико-методичних підходів до особливостей системи управління державним боргом та розробці рекомендацій для підвищення результативності фінансової політики України.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні завдання:

- розкрити сутність та роль управління державним боргом;
- обґрунтувати зарубіжний досвід щодо управління державним боргом як складової фінансової політики;
- дослідити динаміку показників державного боргу України;
- провести аналіз результативності системи управління державним боргом за допомогою показників боргової безпеки України;
- визначити пропозиції щодо розвитку системи управління державним боргом у контексті забезпечення стратегії сталого розвитку;
- запропонувати шляхи удосконалення механізму реалізації боргової політики держави.

Об’єкт дослідження. Об’єктом дослідження є система управління державним боргом України.

Предмет дослідження. Предметом дослідження є теоретичні та практичні питання функціонування системи управління державним боргом.

Методи дослідження. Методологічний апарат дослідження становлять загальнонаукові і спеціальні методи пізнання: наукова абстракція, індукція та дедукція використані при розкритті теоретичних основ управління державним боргом та уточненні категоріального апарату; економіко-статистичний, порівняльний, аналіз і синтез – при дослідженні тенденцій державного боргу в Україні та результативності системи управління ним; економіко-математичні методи – для прогнозування показників державного боргу; логічне узагальнення, групування – для обґрунтування особливостей впливу державних запозичень на суспільний розвиток держави та розробки шляхів удосконалення механізму здійснення боргової політики України.

Інформаційна база. Інформаційну базу дослідження роботи становлять законодавчі та нормативно-правові акти Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України, статистичні матеріали Державного комітету статистики України та Міністерства фінансів. У роботі також використано дані

монографічних та періодичних видань, матеріали науково-практичних конференцій.

Наукова новизна. Наукова новизна визначається такими результатами:

- узагальнено національний та зарубіжний досвід реалізації державної боргової політики;
- визначено результативність системи управління державним боргом шляхом розрахунку індикаторів боргової безпеки;
- запропоновано заходи з удосконалення системи управління державним боргом країни.

Практичне значення отриманих результатів. Теоретичні положення та висновки дослідження, що розкривають особливості системи управління державним боргом, мають практичне значення в процесі управління державним боргом та сприяють підвищенню результативності та ефективності боргової політики України.

Публікації. Матеріали випускної кваліфікаційної роботи опубліковано у науковій статті «Система управління державним боргом як складова фінансової політики України», яка міститься у збірнику наукових праць «Фінансова система. Частина 1».

Структура та зміст. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг роботи становить 90 сторінок, у тому числі 53 сторінки основного тексту, 18 рисунків, 20 додатків і список використаних джерел із 104 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ЯК СКЛADOVA ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇНИ

1. 1. Сутність та роль управління державним боргом в забезпеченні суспільного розвитку

Однією із важливих складових держаних фінансів виступає державний кредит, роль якого зростає у зв'язку із розвитком та функціонуванням ринкової економіки. Державний борг виникає як результат залучення запозичень при здійсненні фінансової політики держави.

У сучасній економічній літературі зустрічаються тлумачення державного боргу, які значно відрізняються одне від одного, оскільки вони характеризують державний борг із різних позицій: за змістом, формою, юридично-правовим статусом тощо.

Так, Федосов В. М. наводить таке визначення: «державний борг – сума усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами, а також відсотків за ними (включаючи гарантії за кредитами, що надаються іноземними позичальниками державним підприємствам)» [67, с. 28]. Отже, це тлумачення відображає у дефініції «державний борг» боргові зобов'язання держави та зовнішні боргові зобов'язання приватного сектора економіки.

Кучер Г. В. зазначає «державний борг - економічні відносини між державою та іншими учасниками суспільного відтворення, що пов'язані з необхідністю відшкодування коштів за надані кредити, виконані роботи, надані послуги та з виконанням взятих державою економічних й соціальних зобов'язань» [17, с. 28 - 30]. Автор наголошує, що сума державного боргу включає у себе борги минулих років, а також новостворені. Тобто, можна говорити про здатність державного боргу до накопичення: збільшення

основної суми боргу, яку необхідно вернути кредиторів відповідно до угод, та прострочених платежів по емітованих боргових зобов'язаннях.

За словами Воробйова Ю. М. «державний борг слід розглядати як борг безпосередньо держави, її органів, установ, організацій та борг, що утворюється економічними суб'єктами країни за якими держава надала гарантії або не надала гарантії, але вимушена нести відповідний тягар, бо відмова від таких зобов'язань може нанести значні втрати усій соціально-економічній системі та загрожує фактичному існуванню держави» [35, с. 23-30]. Окрім заборгованості структур державного управління вчений включає до поняття державного боргу і гарантований державою борг.

Бюджетний кодекс України визначає державний борг як загальну суму боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [1].

Хоча тлумачення вчених є схожими, вони істотно різняться за своїм змістом. На нашу думку, Юрій С. І. пропонує найбільш влучне трактування, яке враховує усі риси, що характерні цій економічній категорії: «державний борг — сума усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами, а також відсотків за ними (включаючи гарантії за кредитами, що надаються іноземними позичальниками державним підприємствам)» [26, с. 228].

Правове регулювання державного та гарантованого державою боргу в Україні здійснюється відповідно до Конституції України, Бюджетного Кодексу України та інших нормативно-правових актів, що регулюють відносини, які виникають у зв'язку з погашенням та обслуговуванням державного та гарантованого державою боргу. Право на здійснення державних запозичень в межах Закону «Про Державний бюджет України», належить державі в особі Міністра фінансів за дорученням Кабінету Міністрів України. Управління державним боргом в Україні здійснюється при тісній взаємодії і співпраці Кабінету Міністрів України, Міністерства

фінансів України, Національного банку України, що несуть відповідальність за розробку та реалізацію ефективної боргової стратегії держави, мета якої – забезпечення фінансової стабільності та боргової стійкості країни.

Державний борг є складною категорією і може класифікуватися за різними ознаками (див. дод. А). Він може бути зовнішнім та внутрішнім залежно від сфер розміщення. Обсяг внутрішнього державного боргу відображає заборгованість держави перед громадянами, юридичними особами і фірмами, які володіють цінними паперами, випущеними її урядом для розміщення на внутрішньому ринку. Зовнішній борг - заборгованість держави за залученими з-за кордону коштами за допомогою кредитів урядів інших держав, іноземних банків, міжнародних фінансово-кредитних установ та розміщення на міжнародних ринках державних цінних паперів [17, с. 34].

Залежно від ступеня охоплення державних боргових зобов'язань, державний борг поділяється на капітальний і поточний. Капітальний - сукупність усіх раніше випущених і непогашених на цей момент боргових зобов'язань, зокрема відсотки, які належить сплатити. Поточний - сума витрат поточного періоду (зазвичай фінансового року), спрямованих на погашення частини державного боргу, термін сплати якого настав, і на сплату щорічних відсотків для обслуговування капітального боргу, який переходить на майбутнє [17, с. 35].

Відповідно до позиції уряду держави щодо накопичення державного боргу він може бути активний і пасивний. Активний державний борг виникає як результат дискретних заходів уряду: залучення додаткових ресурсів здійснюється для стимулювання економічного розвитку. Пасивний державний борг утворюється під час пасивного бюджетного дефіциту, коли в умовах економічної кризи, спаду виробництва зменшуються доходи населення та господарюючих суб'єктів, розміри товарообігу, а тому і податкові надходження до бюджету [17, с. 37].

Залежно від одержувача кредитних ресурсів державний борг може формуватися прямий (виникає як результат запозичення фінансових ресурсів

урядом) та умовний (виникає внаслідок надання урядом гарантій для забезпечення фінансування приватного сектору).

Державний борг є результатом браку коштів у держави для виконання покладених на неї функцій, тому держава вдається до залучення додаткових фінансових ресурсів. Використання залучених державою кредитних ресурсів, а також виконання боргових зобов'язань вимагає виваженого та системного підходу до управління державним боргом.

У додатку Б представлені визначення поняття «управління державним боргом», які зустрічаються в економічній літературі. Вважаємо доцільним тлумачити «управління державним боргом» як комплекс заходів держави, пов'язаних із залученням, обслуговуванням та погашенням зовнішніх і внутрішніх позик, надання гарантій по зобов'язаннях третіх осіб для забезпечення потреб держави у додаткових фінансових ресурсах з урахуванням мінімізації кредитних ризиків, а також підтримки боргової безпеки країни.

Управління державним боргом включає систему заходів і процедур, що охоплюють весь борговий процес, який розпочинається із планування залучення позикових коштів і закінчується їх погашенням у повному обсязі (див. дод. В).

При здійсненні управління державним боргом мають виконуватися наступні завдання: пошук вигідних умов залучення додаткових фінансових ресурсів з точки зору найменшої вартості запозичень; сприяння оптимальному співвідношенню між внутрішнім та зовнішнім державним боргом; забезпечення ефективного та цільового використання залучених коштів; виплата основного боргу та нарахованих відсотків у терміни та в обсягах, передбачених умовами; надані державні гарантії мають сприяти інвестуванню перспективних галузей виробництва; підтримка стабільного валютного курсу; дотримання безпечних меж показників боргової безпеки.

До принципів ефективного управління державним боргом відносять: безумовність, мінімізація ризиків, оптимальність структури, збереження

фінансової незалежності, прозорість (див. дод. Г). У ході здійснення управління державним боргом постає питання вирішення проблеми мінімізації боргового навантаження та уникнення ризику невиконання боргових зобов'язань держави шляхом використання різноманітних методів (див. дод. Д), які варіюються відповідно до економічної ситуації задля ефективного їх впровадження у діяльність та досягнення поставлених цілей.

Оскільки управління державним боргом є складним процесом, то потребує організації та систематизації. Система управління державним боргом – це впорядкована певним чином сукупність об'єктів, суб'єктів, методів, важелів, інструментів, норм, стандартів, процедур, регламентованих нормами національного та міжнародного права, сформована з метою оптимізації формування, перерозподілу й використання тимчасово вільних кредитних ресурсів в інтересах реалізації загальнонаціональних завдань і пріоритетів [51, с. 45].

До елементів системи управління державним боргом належать суб'єкти, об'єкти, боргова політика, борговий механізм, кадрове забезпечення, система обліку та контролю.

Суб'єктами є органи, організації, установи, на які відповідно до чинного законодавства покладено зобов'язання з управління державним боргом, юридичні та фізичні особи (позичальники гарантованих кредитів), кредитори [20, с. 46].

Об'єктом управління виступають боргові зобов'язання держави, запозичені кошти на внутрішньому та зовнішньому ринках; розміщення і використання залучених ресурсів, погашення і обслуговування боргу [20, с.46].

Борговий механізм являє собою сукупність форм, методів, прийомів і процедур цілеспрямованого впливу держави на об'єкти управління державним боргом, спрямованих на забезпечення потреб у додаткових фінансових ресурсах та ефективного використання залучених коштів на здійснення своєчасного, в повному обсязі обслуговування державного боргу.

Як зазначає Кучер Г. В., борговий механізм держави має кількісну і якісну визначеність. Кількісна визначеність характеризує розміри залучених та непогашених боргів у вигляді сум платежів за основним боргом, відсотками, комісійними витратами, загальні розміри внутрішнього і зовнішнього боргу. Якісна – характеризує умови, порядок залучення коштів, структуру державного боргу, особливості його обслуговування [20, с. 46].

Боргова політика - складова економічної політики держави щодо можливого залучення додаткових фінансових ресурсів за рахунок випуску і розміщення державних боргових зобов'язань, підписання міжнародних, міждержавних угод для фінансування державних видатків чи програм економічного розвитку та обслуговування й погашення державного боргу [20, с. 46].

Контроль та облік державного боргу пов'язаний із виявленням, вимірюванням, реєстрацією, накопиченням, узагальненням, зберіганням та переданням інформації про діяльність держави щодо кругообігу позикових коштів та боргових зобов'язань.

Модель функціонування системи управління державним боргом із точки зору оцінки її ефективності має визначатися такими сегментами [51, с. 45]: оцінка ефективності кредитних, у т. ч. самоокупних, проектів; оцінка ефективності надання державних гарантій і використання гарантованих урядом позик; оцінка ефективності державних запозичень на внутрішньому та зовнішньому ринках; оцінка ефективності заходів з управління державним боргом. При цьому в межах кожного із сегментів має здійснюватися окреме структурування з урахуванням його специфіки. Важливим є допущення державного боргу в тих випадках, коли витрати на його обслуговування сприяють збільшенню доходів держави у майбутніх періодах.

Таким чином, державний борг є результатом недостатності власних коштів держави для виконання покладених на неї функцій. Наслідки існування державного боргу можуть бути як позитивними, так і негативними

для соціально-економічного розвитку держави, що залежить від шляхів використання запозичень. Тому першочерговим завданням постає проблема здійснення ефективного управління державним боргом, основним результатом якого має стати мінімізація витрат за користування позиковими коштами.

Можна зробити висновок, що управління державним боргом включає комплекс заходів держави, пов'язаних із залученням, обслуговуванням та погашенням зовнішніх і внутрішніх позик, надання гарантій по зобов'язаннях третіх осіб для забезпечення потреб держави у додаткових фінансових ресурсах з урахуванням зниження кредитних ризиків, а також підтримки боргової безпеки країни. Оскільки управління державним боргом є складним процесом, то потребує організації та систематизації. Складовими елементами цієї системи виступають суб'єкти, об'єкти, боргова політика, борговий механізм, кадрове забезпечення, система обліку та контролю.

При здійсненні управління державним боргом важливо використовувати залучені фінансові ресурси для фінансування суспільного розвитку

1. 2. Управління державним боргом як складова фінансової політики провідних країн світу

В останні роки прослідковується значне зростання сукупного глобального боргу, який становить ризик для всієї світової економіки (див. дод. Е). На 31.12.2017 він досяг рекордного рівня – 237 трлн. дол. або 317,8% глобального ВВП. У сукупному глобальному борзі вагому частку становлять державні борги. За даними, які подає МВФ, співвідношення державного боргу до сукупного ВВП у всіх країнах світу на 31.12.2017 складало 82,4% ВВП, а це на 2,6 % ВВП більше, ніж 5 років тому (див. дод. Ж).

Зростання обсягів державних боргів, а також боргового навантаження властиве не лише країнам, що розвиваються, але й провідним промислово розвиненим (див. дод. З). Протягом 2013 - 2017 рр. боргове навантаження на економіку у більшості розвинених країн світу стрімко зростало. Державний борг розвинених країн за підсумками 2017 р. склав 105,4% сукупного ВВП. Найбільший рівень заборгованості зафіксовано у Японії – 236,4%, Греції – 161,2%, Італії – 131,5%, США – 107,8%, Франції – 97,0% ВВП [101].

Щодо країн, які розвиваються, то рівень заборгованості у них значно нижчий, ніж у промислово розвинених. Загалом у країнах з ринками, що формуються, і з середніми доходами державний борг досяг рівня 49,0% ВВП у 2017 р. і підвищився на 11,6% з кінця 2012 р. Щодо країн з низьким рівнем доходів, то відношення державного боргу до ВВП у 2017 р. склало 44,3%, що за 5 років виросло на 13,2%.

Україна належить до групи країн з ринками, що формуються та середнім рівнем доходів, а за класифікацією Світового банку – до групи з нижчими середніми доходами. За підсумками 2017 р. державний борг України на 25,6% ВВП більше, ніж середній рівень боргу в країнах з ринками, що формуються, і на 31,3% ВВП вище, ніж у країнах із низькими доходами (див. рис. 1.1).

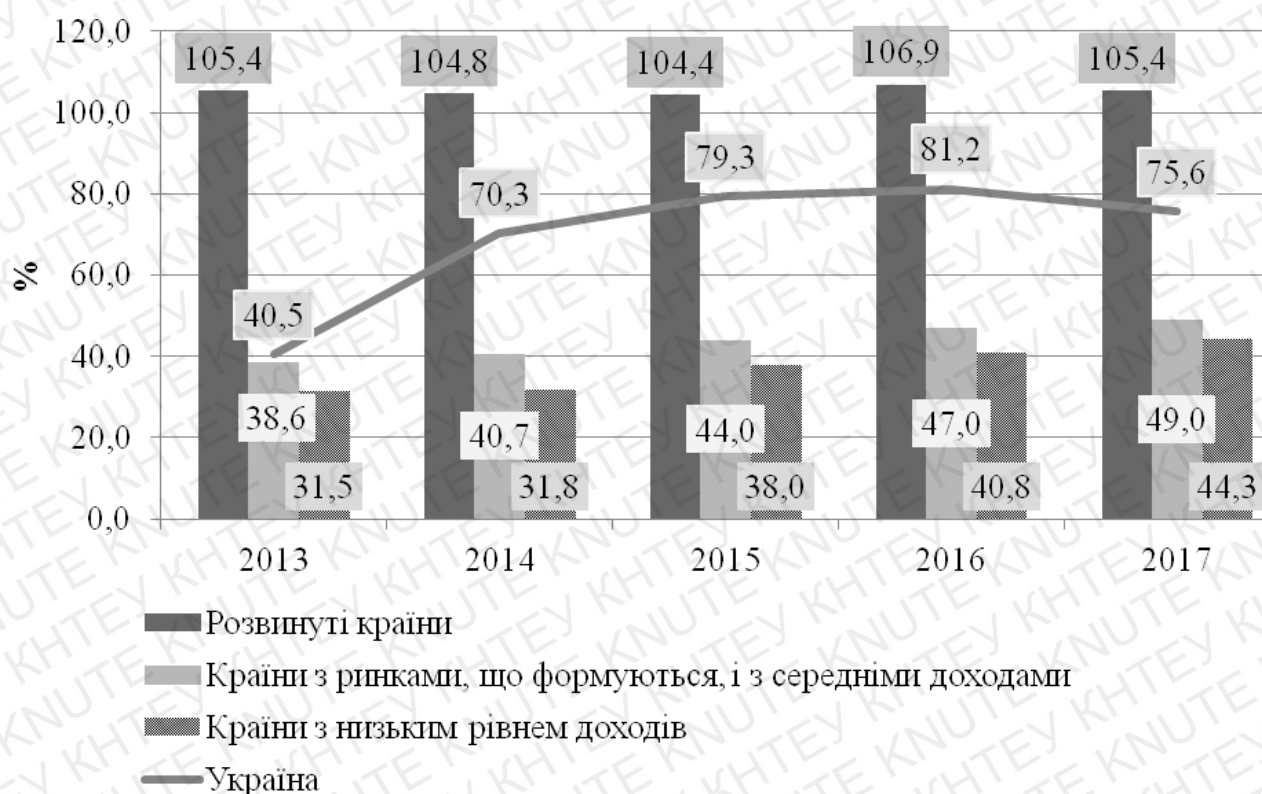


Рис. 1.1. Динаміка частки державного боргу у ВВП серед країн світу

Джерело: розроблено на основі [100].

До сьогодні у світовій економічній науці не існує єдиного підходу до управління державним боргом. Виокремлюють три основні моделі інституційного забезпечення управління державним боргом (див. дод. І). Найпоширенішою з них є агентська модель управління державним боргом (застосовують в Австрії, Бельгії, Фінляндії, Німеччині, Португалії). Повноваження агентств у різних країнах не є однаковими. Урядову модель використовують у Чехії, Польщі, Словенії, Італії. Банківська модель найбільше підлягає критиці й застосовується лише на Кіпрі, Мальті й в Данії [22, с. 146 - 147].

Документи МВФ та Світового банку розкривають цілі управління державним боргом, які переслідують уряди провідних країн світу (див. дод. К). Проведений аналіз підтверджує схожість цілей у європейських країн щодо мети реалізації боргової політики [96]. Так, Франція зводить до мінімуму вартість боргу для платників податків при найбезпечніших умовах. Німеччина старається забезпечити зменшення витрат на виплату відсотків і

покращення умов фінансування. Великобританія підтримує встановлений річний обсяг купівлі-продажу державних облігацій з мінімізацією довгострокових витрат і урахуванням ризику.

У європейських країнах, які не є головними позичальниками у світовій економіці, мета, як правило, спрямована на зменшення позик. У Данії ціль полягає у зменшенні вартості запозичень довгостроковому періоді. Ціль Португалії – залучати позикові кошти на стабільній основі, а також мінімізувати витрати уряду на обслуговування боргу на довгострокову перспективу відповідно до ризик-стратегій. Мета управління боргом уряду Швеції – мінімізувати в довгостроковій перспективі вартість позик з урахуванням усіх ризиків [96].

Цікавим є приклад Японії, яка виступає лідером за розміром державного боргу серед усіх країн світу: боргові зобов'язання держави перевищують обсяги ВВП майже у 2,5 рази, хоча критичним вважається обсяг державного боргу на рівні 60% ВВП. Відношення державного боргу до ВВП становило у 2017 р. 236,4% (див. рис. 1.2).

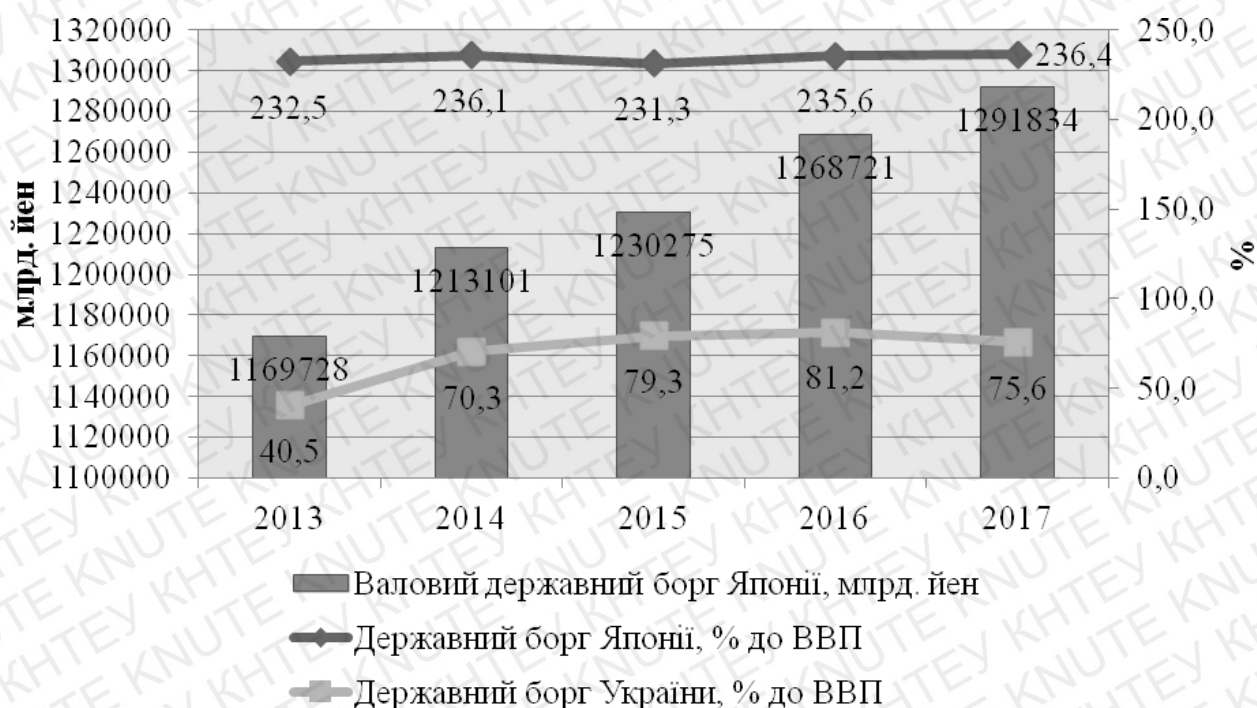


Рис. 1.2. Динаміка державного боргу у Японії та Україні

Джерело: розроблено на основі [100, 102, 104].

Обсяг державного боргу у Японії протягом 2013 – 2017 рр. зростав (у 2013 р. на 3,2% більше порівняно з попереднім, у 2014 р. – 3,7%, у 2015 р. – 1,4%, у 2016 р. – 3,1%, у 2017 р. – 1,8%). За 5 років державного боргу збільшився у абсолютному вимірі на 122106 млрд. йен або на 10,4%. Відношення державного боргу до ВВП у 2013 р. становило 232,5%, а у 2017 р. - 236,4%. Однак, лише незначна частина боргу належить нерезидентам (близько 8%). Більшість запозичень країни є внутрішніми, що підвищує його стійкість, але до тих пір, поки стійка сама японська економіка.

Дефіцит бюджету Японії активно фінансується за рахунок розміщення облігацій [103]. Федеральний бюджет Японії складає 830 - 850 млрд. дол. за видатками. Облігацій вони випускають щороку на 1,5 трлн. дол., тобто емісія облігацій удвічі перевищує бюджет. Велика частина облігацій йде на рефінансування накопиченого боргу. Дефіцит бюджету у Японії 4,5% ВВП.

Уряд Японії прийшов до рішення згідно якого Банк Японії викупує з ринку державного боргу Японії, що належить усім іншим власникам облігацій, а це близько – 700 - 800 млрд. дол. у рік. Передбачається, що весь борг буде викуплений до 2026 р. Відповідно витрати бюджету на обслуговування державного боргу дорівнюватимуть нулю. Тобто Банк Японії виплачувати Уряду Японії у вигляді прибутку ту ж суму, яку Уряд Японії має платити Банку Японії у вигляді відсотків за облігаціями. Викуп боргу на 700-800 млрд. дол. в рік означає емісію на ту ж суму, а інфляція в Японії зараз становить 0,02 %.

Доцільно також розглянути досвід управління державним боргом держав-сусідів, а саме Польщі та Угорщини.

У Польщі управління державним боргом здійснюється окремим відомством у складі Міністерства фінансів. Відповідно до положень Закону «Про державні фінанси», Міністр фінансів відповідає за управління державним боргом, а також здійснює контроль за станом державного боргу та дотримання допустимих меж боргової позиції державного сектору [88, с. 58].

В Україні структура державного боргу дещо відрізняється від його структури у Польщі (див. рис. 1. 3).



Рис. 1.3. Структура державного боргу Польщі та України

Джерело: розроблено на основі [95].

У 2017 р. в Україні частка внутрішнього боргу склала 60,1%, а зовнішнього – 39,9%, в 2013 р. дані показники становили 46,5% і 53,5% відповідно. Щодо Польщі, то у 2017 р. внутрішній борг займав 66,2% , а зовнішній – 33,8%, тоді як у 2013 р. співвідношення державного боргу було 69,6% та 30,4 % відповідно.

Для Польщі протягом останніх років характерним є зменшення зовнішніх запозичень. В Україні дані показники динамічно змінювались протягом 2013 – 2017 рр., але у 2017 р. спостерігалась тенденція до зменшення частки зовнішнього боргу порівняно з попереднім.

Дані щодо часток державного боргу у ВВП представлено на рисунку 1.4.

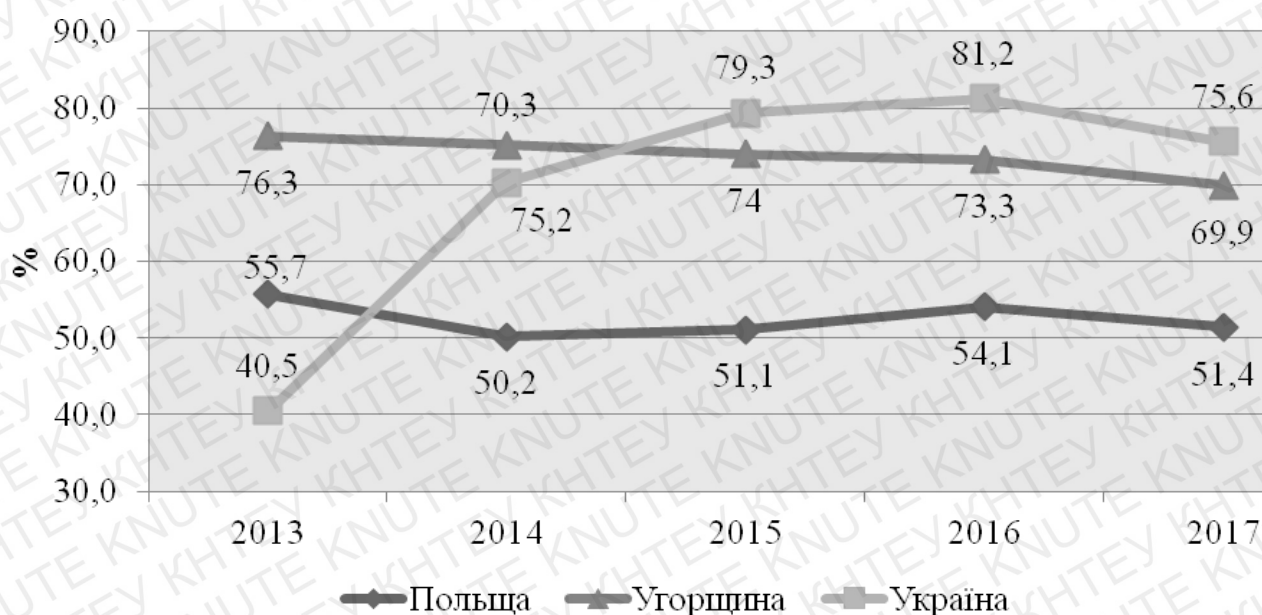


Рис. 1.4. Державний борг Польщі, Угорщини та України, % до ВВП

Джерело: розроблено на основі [102].

Статистична інформація частки державного боргу у ВВП відображає динаміку показника з тенденцією до зменшення у Польщі протягом 2013 – 2017 рр., виключення було лише у 2016 р, коли частка склала 54,1%, що на 3,0% більше попереднього року. У 2017 р. Польща досягла значення 51,4%, а це на 3,3% менше, ніж у 2013 р. Рівень боргу знаходиться у безпечних межах.

Позитивні зміни стали результатом дотримання та належного виконання Польщею програм міжнародних фінансових організацій, а також отримання фінансової допомоги у вигляді списання значної частини боргу країни та залучення іноземних інвестицій. У Польщі здійснюється постійний контроль за використанням коштів іноземних та внутрішніх кредиторів у різні сектори економіки за встановленими цілями. Важливим кроком стало також затвердження стратегії управління державним боргом, яка розробляється на три роки. Міністерство фінансів розробляє стратегію управління боргом сектору публічних фінансів і одночасно стратегію регулювання боргу державного сектору. Потім дві стратегії об'єднуються в одному документі, що закріплено положеннями Конституції Республіки Польща [80, с. 35 - 36].

Досвід управління державним боргом Польщі може стати корисним для України на даному етапі, адже у період входу до ЄС Польща мала високий

рівень боргового навантаження. Проте, чітке дотримання рекомендацій міжнародних організацій, вдосконалення процесу стратегічного планування управління державним боргом, використання залучених ресурсів з метою соціально-економічного розвитку країни та постійний контроль за їх цільовим спрямуванням дало позитивні результати. Ці кроки слід врахувати при реалізації національної боргової політики.

Щодо Угорщини, то проблема зменшення рівня державного боргу вирішувалась за допомогою розробки плану Калмана, головне завдання якого – зменшення рівня заборгованості до 2020 р. [80, с. 35 - 36]. Чітке дотримання плану дало можливість Угорщині у 2013 р. зайняти лідируючі позиції серед країн ЄС по зменшенню рівня державної заборгованості (див. рис.1.4). Частка державного боргу у ВВП Угорщини стабільно знижувалась протягом аналізованого періоду. Наведені дані підтверджують ефективність боргової політики Угорщини, адже у 2017 р. державний борг до ВВП склав 69,9%, а це на 6,4% менше, ніж у 2013 р. Спостерігається зниження боргового тягара економіки Угорщини на майбутні періоди.

Уряд Угорщини здійснює комплексний вплив і на рівень державного боргу, і на ВВП. Першим кроком на шляху до подолання високого рівня державного боргу стала передача активів приватних пенсійних фондів у державну систему пенсійного забезпечення. Наступні заходи були спрямовані на суворе дотримання бюджетної економії та ефективне використання бюджетних ресурсів. Податок за користування автомобільними дорогами став вагомим джерелом надходжень до бюджету. Дещо новим для світової практики управління державним боргом стало введення в Угорщині податку на банківські операції, що дало позитивні результати.

Виявлені в процесі дослідження світового досвіду управління державним боргом основні заходи щодо зниження рівня заборгованості та цілі, які переслідують уряди країн, потребують врахування в процесі розробки національної боргової політики.

РОЗДІЛ 2

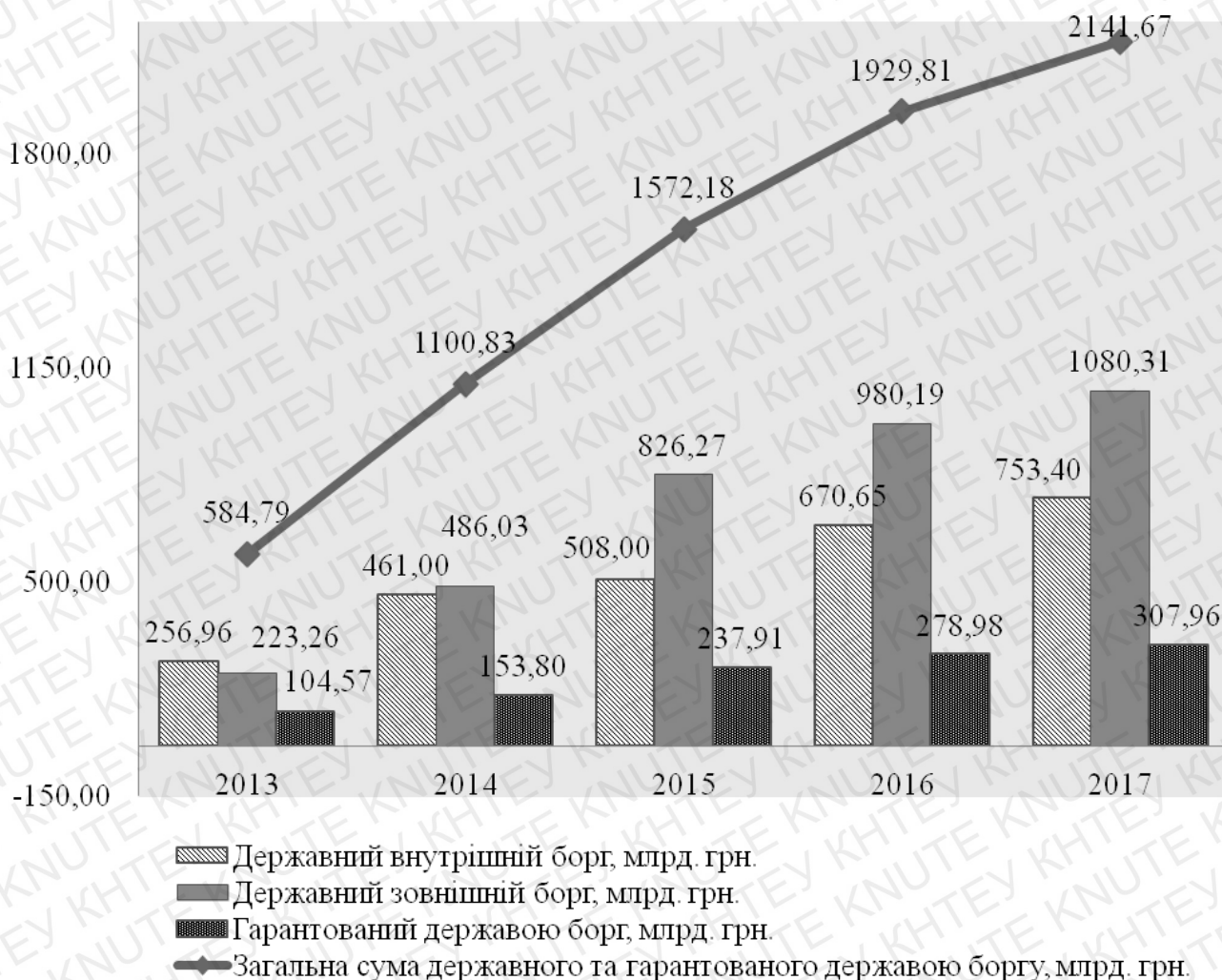
ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ

2.1. Динаміка державного боргу крізь призму основних макропоказників України

З моменту здобуття Україною незалежності перед вітчизняною економікою постала проблема виникнення державного боргу та розробки обґрунтованої боргової політики. Розмір державного та гарантованого державою боргу змінювався протягом усього періоду функціонування української економічної системи, проте ніколи не досягав нуля. Поточна економічна ситуація в Україні характеризується вагомим зростанням боргового навантаження, що виступає одним з базових факторів гальмування розвитку економіки країни.

Аналізуючи статистичні дані щодо державного та гарантованого державою боргу України за 2013 – 2017 рр. (див. дод. Л, дод. М), можна сказати про те, що на кінець 2013 р. борг України був на рівні 584,8 млрд.грн. Державний зовнішній борг – 223,3 млрд. грн. перевищує державний внутрішній борг – 257,0 млрд. грн. на 33,7 млрд. грн. Гарантований борг становив 104,6 млрд. грн.

Станом на 31 грудня 2017 р. державний та гарантований державою борг України становив 2141,7 млрд. грн., в тому числі: державний внутрішній борг – 753,4 млрд. грн. (35,18% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу); державний зовнішній борг – 1080,3 млрд. грн. (50,44%); гарантований державою борг – 308,0 млрд. грн. (14,38%). Це більше ніж трикратне зростання у гривневому виразі порівняно з його обсягом на кінець 2013 р. (584,8 млрд. грн. або 73,16 дол. США). Очевидно, що головним фактором зростання боргу у гривневому еквіваленті стала трикратна девальвація національної валюти у 2015 р. (див. рис. 2.1).



ис. 2.1. Динаміка державного і гарантованого державою боргу України та його складових за 2013 - 2017 рр.

Джерело: розроблено на основі [92].

Державний борг у 2017 р. збільшився на 11,0 % порівняно з попереднім, у тому числі зовнішній, унаслідок, насамперед, девальвації гривні, – на 10,2%, внутрішній, унаслідок капіталізації банків, – на 12,3 %.

Управління державним боргом у 2017 р. здійснювалося ситуативно. Кабінет Міністрів України тільки в кінці року виконав вимоги пункту 31 частини першої статті 21 Бюджетного кодексу України і постановою від 01.12.2017 № 905 затвердив Середньострокову стратегію управління державним боргом на 2017 – 2019 рр., при цьому востаннє така стратегія затверджувалася у 2013 р. на період 2013 – 2015 рр. Унаслідок девальвації

гривні й отримання Національним банком України чергового траншу кредиту Міжнародного валютного фонду гарантований державою борг збільшився на 10,4 % [12].

Граничний обсяг державного боргу визначено в статті 5 Закону України «Про Державний бюджет України на 2017 рік» у сумі 1823,7 млрд. грн. Кабінет Міністрів України скористався правом випуску облігацій внутрішньої державної позики понад встановлені у законі обсяги, а також обміняв облігації внутрішньої державної позики, що є у власності Національного банку України, на нові облігації внутрішніх державних позик. Дозволене коригування граничного обсягу державного боргу, за оцінкою Рахункової палати, становило 81,8 млрд. грн. [5].

У 2017 р. державні гарантії надані за зовнішніми і внутрішніми запозиченнями на суму 308,0 млрд. грн. Зокрема, надані державному підприємству «Національна атомна енергогенеруюча компанія «Енергоатом» [4].

Збільшення загального обсягу державного і гарантованого державою боргу, за оцінкою Рахункової палати, спричинили [4]:

- перевищення надходжень від запозичень над погашенням державного та гарантованого державою боргу, зокрема, унаслідок збільшення статутного капіталу банків, – 158,0 млрд. грн.;
- девальвація гривні до іноземних валют, в яких номіновано борг, – 89,4 млрд. грн.;
- обмін облігацій внутрішньої державної позики з терміном погашення у жовтні – грудні 2017 р. при здійсненні правочину з державним внутрішнім боргом – 11,1 млрд. грн.

За період 2013 – 2017 рр. державний зовнішній борг зріс на 857,1 млрд. грн., що є у 4,8 рази більше за 2013 р., державний внутрішній – до 496,4 млрд. грн., що є у 2,9 рази більше. Така динаміка пояснюється різким зростанням зовнішніх запозичень, починаючи з 2014 р., адже до 2014 р. зовнішній борг стабільно зменшувався. Щодо гарантованого державою

боргу, то він зріс до 308,0 млрд. грн., тобто збільшився у гривні майже у 3 рази. До 2014 р. гарантований борг мав від'ємний приріст (-10,08% у 2013 р.), характерний для посткризового відновлення.

Згідно з показниками темпів приросту боргу, за 2013 - 2017 рр. тенденція зовнішнього боргу може бути поділена на декілька стадій: сповільнення зростання боргу (2012 - 2013 рр.), що можна пояснити активним впровадженням реформ у податковій та бюджетній сфері; стрімкого зростання (2014 - 2017 рр.), що пов'язано з економічними та політичними ускладненнями в Україні, а також військом конфліктом на східних територіях держави.

Внутрішній борг мав спад у 2015 р., а стрімке зростання боргу, гальмування ділової активності, зниження активності внутрішніх інвесторів спостерігалось у 2013 - 2014 рр. та в 2016 - 2017 рр. У 2015 р. мала місце девальвація, що стала причиною економічного спаду в економіці. Відповідно, відбулося зростання державного та гарантованого державою боргу в період криз та його скорочення в період стабілізації.

Аналізуючи структуру державного боргу за 2013 – 2017 рр. видно, що протягом усього періоду переважає зовнішній державний борг (див. рис. 2.2).

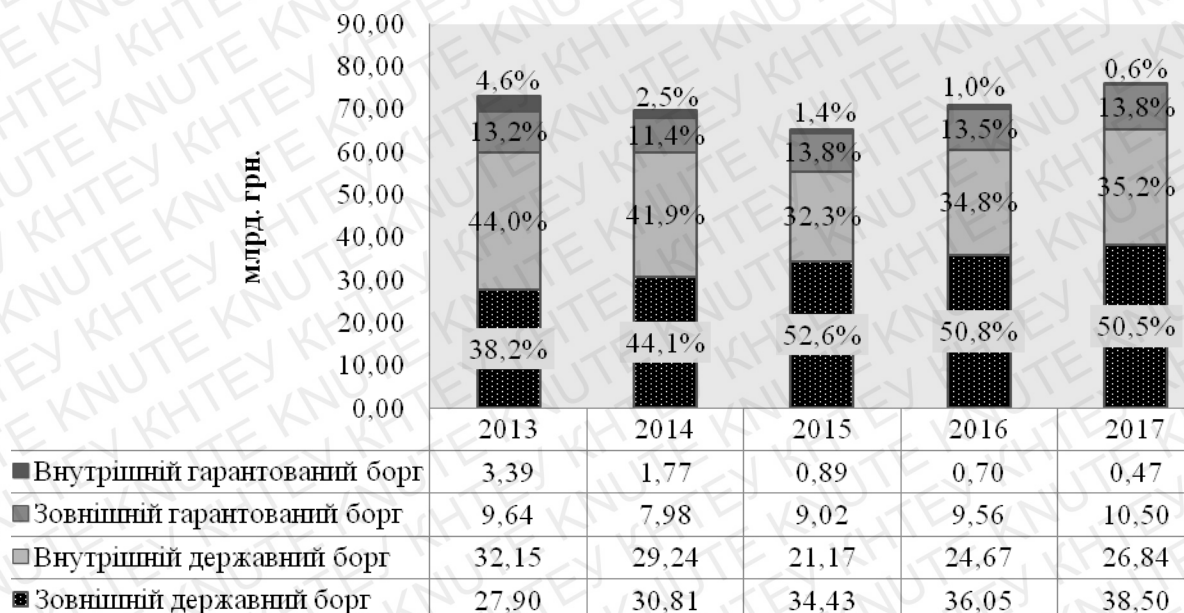


Рис. 2.2. Структура державного і гарантованого державою боргу України за 2013 - 2017 рр.

Джерело: розроблено на основі [92].

Виключення спостерігається у 2013 році. Так, у 2013 р. внутрішній державний борг становив 44,0% від загальної суми боргу, а зовнішній – 38,2%. У 2016 р. відбулося зменшення зовнішнього державного боргу порівняно з попереднім роком на 1,8%. Спостерігалася тенденція до збільшення розриву між зовнішнім та внутрішнім державним боргом, починаючи з 2015 р. У 2015 р. збільшення частки державного зовнішнього боргу у структурі до 52,6%, його рекордний рівень за досліджуванні роки, що, відповідно, негативно вплинуло на структуру боргу країни та ускладнило його обслуговування в майбутньому. Позитивним є зменшення частки державного зовнішнього боргу у структурі до 50,4% у 2017 р., однак, це відбулося внаслідок зростання обсягів державного внутрішнього боргу та гарантованого державою боргу.

У 2015 – 2017 рр. була тенденція внутрішнього гарантованого боргу до зменшення і у 2017 р. його частка склала 0,6% сукупного боргу держави, але за 2016 – 2017 рр. відбулося збільшення зовнішнього гарантованого боргу на 0,3%.

Частка зовнішнього державного та гарантованого державою боргу з 2016 р. зменшувалась і у 2017 р. сягала 64,2%, тоді як частка внутрішнього державного та гарантованого державою боргу за цей період зростала, зокрема, за рахунок збільшення внутрішніх державних запозичень, і досягла показника 35,8% у кінці 2017 р.

Загалом державний та гарантований державою борг збільшився у 4 рази у гривневому еквіваленті (з 584,8 млрд. грн. у 2013 році до 2141,7 млрд. грн. у 2017 році). Роками найбільш інтенсивного боргового зростання можна назвати 2014 – 2017 рр., що було пов'язано з подоланням економічної нестабільності країни, зростанням валютних ризиків запозичень та боргового навантаження на бюджет.

Інформацію щодо державного та гарантованого державою боргу України, розрахованих в доларах США, наведено у додатку Н. Сума загального боргу у 2013 р. склала 73,1 млрд. дол. США, а у 2017 р. – 76,3 млрд. дол. США.

На рисунку 2.3 зображено динаміку державного боргу та ВВП України протягом 2013 – 2017 рр. (див. дод. О).



Рис. 2.3. Динаміка державного боргу України та ВВП за 2013 - 2017 рр.
Джерело: розроблено на основі [92].

У 2013 р. державний борг зріс на 13,3% (або на 68,60 млрд. грн.) порівняно з попереднім. ВВП за цей рік виріс лише на 3,3% (або на 46,04 млрд. грн.). Різке зростання державного боргу відбулося у 2014 р. – на 88,4% (або на 51,65 млрд. грн.). ВВП у 2014 р. збільшився на 7,7% (або на 111,80 млрд. грн.).

Період з 2016 р. до початку 2017 р. характеризувався подальшим зростанням сум державного боргу України. Показник рівня відношення державного та гарантованого державного боргу до ВВП на кінець 2017 р. становить майже 71,8%, у 2016 р. - 81,0 %. Вперше, починаючи з 2012 р., відбулося зниженні рівня відношення державного боргу до ВВП. Це стало

результатом зниження дефіциту бюджету і, як наслідок, зниження потреби у запозиченнях.

Аналізуючи співвідношення між розмірами залучених коштів і ВВП, потрібно зазначити, що виникнення негативних наслідків можливе за умов відставання темпів зростання ВВП, що призведе до зростання питомої ваги витрат з обслуговування державного боргу щодо ВВП. Мова іде про ситуацію, коли витрати з обслуговування державного боргу можуть дорівнювати чи перевищувати її ВВП.

Серед основних макроекономічних факторів, які зумовили зростання боргового навантаження впродовж останніх років в Україні, слід виділити наступні (див. дод. П):

- значна девальвація гривні (7,99 грн. /дол. США на кінець 2013 р. та 28,07 грн./дол. США на кінець грудня 2017 р.) призвела до збільшення обсягу державного боргу в національній валюті та вартості його обслуговування. Валютна структура державного боргу України підтверджує високий рівень впливу коливань валютного курсу гривні на фінансову сферу (див. рис. 2.4), навіть незначна девальвація гривні може призвести до потреби у реструктуризації боргу;

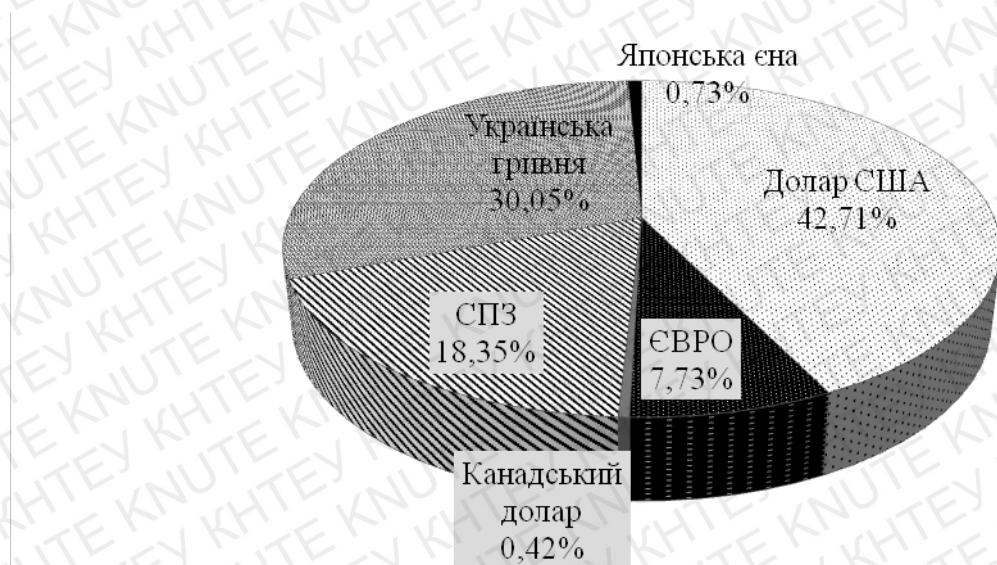


Рис. 2.4. Валютна структура державного та гарантованого державою боргу станом на 31.12.2017 р.

Джерело: розроблено на основі [92].

- різке зростання дефіциту державного бюджету, показник якого на кінець 2014 р. перевищив допустиме значення у 3 % для європейських країн за Маастрихтськими критеріями та становив 78,1 млрд. грн. або 4,9 % ВВП, а за результатами 2015 р. – 45,2 млрд. грн., або 2,3 % ВВП. Формування дефіциту державного бюджету спричинили не лише зниження надходжень до бюджету, а і різке зростання витрат.

У 2016 р. відбулося значне збільшення дефіциту бюджету до 70,1 млрд.грн., який у 2017 р. знизився до показника 47,9 млрд. грн. Таких результатів вдалось досягти завдяки запровадженню нових підходів у бюджетному плануванні – встановлення чітких орієнтирів та бюджетних правил на середньостроковий період, в тому числі щодо рівня дефіциту державного бюджету.

- різке падіння реального ВВП, яке за підсумками 2017 р. становило 2445,6 млрд. грн. проти 1410,6 млрд. грн. в 2013 р. Але потрібно зазначити, що зменшення первинного балансу бюджету призвело до позитивної динаміки валової потреби у фінансуванні державного бюджету;

- зниження споживчого попиту всередині країни через інфляційні процеси (інфляція у 2017 р. складала 13,7 %) та безробіття, рівень якого (за методологією МОП) в середньому за 2017 р. склав 9,9 % економічно активного населення відповідного віку. Скорочення попиту спостерігалось за всіма споживчими цілями;

- негативний вплив реальної процентної ставки НБУ на боргову сферу та обмеження функціонування ринку позичкового капіталу, яка стрімко підвищувалась в міру зростання інфляції та девальвації протягом 2013 – 2017 рр. (від 6,5 % на 13.08.2013 до 14,5 % станом на 15.12.2017). Найбільше значення у 30% процентна ставка мала з 04.03.2015 по 27.08.2015. Поступова валютно-курсова стабілізація сприяла здійсненню певних позитивних кроків

зі сторони НБУ щодо відновлення кредитування через зниження облікової ставки до позначки 12,50 % станом на 13.09.2017.

Негативним наслідком збільшення обсягів державного боргу є посилення боргового навантаження на державний бюджет, що пов'язано з потребою виконання зобов'язань за державним боргом (див. рис. 2.5): на кінець 2013 р. склали 111,5 млрд. грн., а за підсумком 2017 р. – 242,9 млрд. грн. (168,7 млрд. грн. – виплати за внутрішнім боргом та 72,2 млрд. грн. – виплати за зовнішнім боргом), що удвічі більше.



Рис. 2.5. Динаміка платежів за державним боргом України

Джерело: розроблено на основі [92].

У структурі загальних боргових платежів протягом 2013 – 2017 рр. спостерігається переважання витрат на погашення державного боргу, які зростають: у 2013 р. становив 79,8 млрд. грн., у 2014 р. – 109,2 млрд. грн., 2015р. – 251,6 млрд. грн. У 2016 р. загальні витрати зменшились до рівня 207,2 млрд. грн., з них на погашення – 111,4 млрд. грн. У 2017 р. на погашення державного боргу витрачено 129,6 млрд. грн. Платежі на обслуговування державного боргу України протягом аналізованого періоду невинно збільшуються: якщо у 2013 р. сума склала 31,7 млрд. грн., то на

кінець 2017 р. - 113,3 млрд. грн., що на 81,6 млрд. грн., або на 72,0 % більше відповідного показника 2013 р.

Водночас, з початку 2014 р. спостерігається негативна тенденція до стрімкого збільшення обсягів простроченої заборгованості суб'єктів господарювання перед державою за кредитами, залученими під державні гарантії (див. рис. 2.6), яка у 2017 р. склала 18,2 млрд. дол. США, що на 66,1% більше за 2014 р.

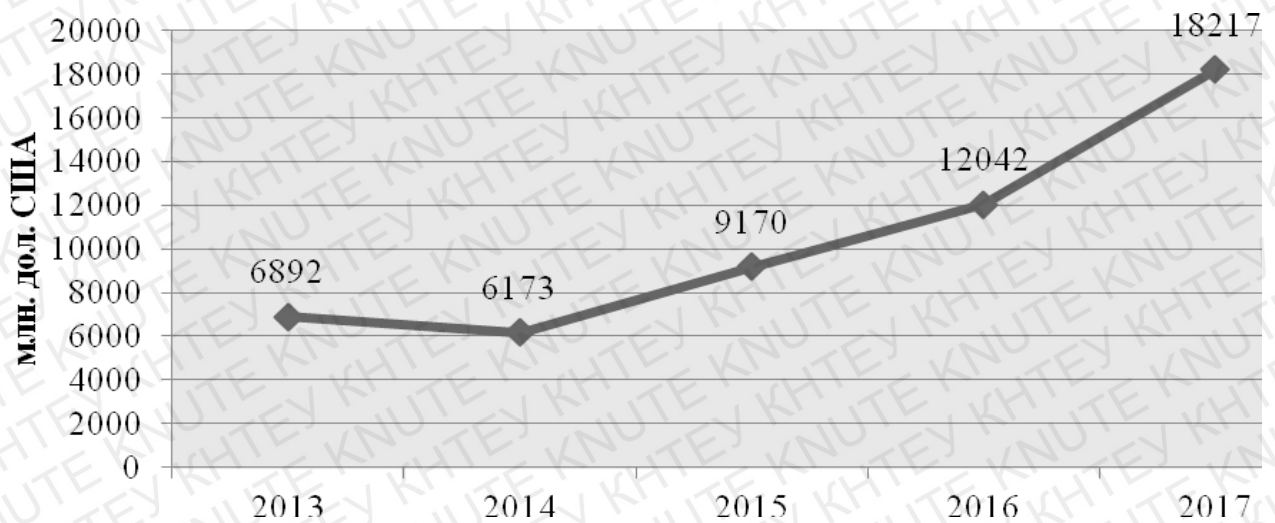


Рис. 2.6. Прострочена заборгованість

суб'єктів господарювання перед державою за кредитами, залученими під державні гарантії

Джерело: розроблено на основі [92].

Отже, на даному етапі в Україні прослідковується вагоме зростання боргового навантаження, що виступає однією із перешкод для розвитку економіки країни. Державний та гарантований державою борг збільшився у 4 рази у гривневому еквіваленті за 2013 – 2017 рр. Роками найбільш інтенсивного боргового зростання можна назвати 2014 – 2017 рр., що було пов'язано з подоланням економічної нестабільності країни, зростанням валютних ризиків запозичень та боргового навантаження на бюджет. Аналіз структури державного боргу за 2013 – 2017 рр. показав, що протягом усього періоду переважає зовнішній державний борг. Основними факторами, які зумовили збільшення боргу впродовж останніх років в Україні, є погіршення

економіко-політичної ситуації, а також ведення військових дій, що зумовлюють девальвацію гривні, зростання дефіциту державного бюджету, падіння реального ВВП, зниження споживчого попиту, обмеження функціонування ринку позичкового капіталу.

2.2. Аналіз результативності системи управління державним боргом за допомогою показників боргової безпеки України

Проведений аналіз динаміки державного боргу демонструє зростання заборгованості країни, як внутрішньої, так і зовнішньої. Високий рівень боргової залежності може стати загрозою національній безпеці, насамперед, фінансовій та борговій безпеці.

У процесі визначення економічної сутності боргової безпеки ключовим елементом є державний борг. Г. В. Кучер підкреслює[19, с. 198], що обсяг державного боргу та його структура впливають на рівень боргового навантаження та стан платоспроможності країни.

Збільшення розміру державного боргу знижує рівень боргової безпеки держави та несе за собою ряд негативних наслідків. Серед них виокремлюють [82]: підвищення відсоткових ставок на фінансовому ринку країни, зростання податкового навантаження, зменшення споживчих витрат населення, відтік з країни коштів на обслуговування боргу, зниження міжнародного престижу країни.

Під поняттям «боргова безпека держави» розуміють рівень внутрішньої і зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи [7].

Рівень економічної безпеки вимірюють за допомогою критеріїв та параметрів, які визначають критичні рівні функціонування економіки. Проте, вчені наголошують на тому, що не можна виявити конкретні значення, перевищення яких говорило б про наявну загрозу борговій безпеці країни. Це пов'язано з істотною різницею у співвідношенні показників і динаміки боргу для розвинених країн та країн, що розвиваються. Якщо для одних держав

перевищення критичних значень кількох індикаторів не впливає на економіку, то для інших - наявність хоча б одного показника з граничним значенням застерігає про можливі кризові періоди.

Не існує також і єдиного підходу щодо розрахунку рівня боргової безпеки країни. Суверенні держави на законодавчому рівні самостійно визначають індикатори боргової безпеки.

У світі для дослідження рівня боргової безпеки найчастіше використовують методику Світового банку або методику МВФ. Ці підходи значно відрізняюся за показниками, їхніми пороговими значеннями, а також за кількістю індикаторів. Методика Світового банку для аналізу боргової безпеки передбачає застосування показників, які наведено у додатку Р. Для розрахунку боргового навантаження згідно цієї методики використовують значення ВВП, а не ВВП. У країнах, що розвиваються, ВВП, як правило, більший від ВВП, адже цим країнам потрібно сплачувати проценти за зовнішні позики. Для розвинутих країн притаманна інша ситуація. Внаслідок цього все більше держав надає перевагу ВВП [65, с. 229].

Система «боргових індикаторів», яку розроблено МВФ (див. дод. С), дозволяє оцінити не тільки платоспроможність держави, але й стан заборгованості державного, фінансового та приватного секторів економіки. Але, на думку багатьох науковців, ця методика не має показників, які відображають взаємозв'язок боргу з відтворювальними процесами в економіці та показують вплив на соціально-економічний розвиток держави [59, с. 41].

Щодо України, то у 2007 р. наказом № 60 Міністерства економіки України було вперше затверджено методику розрахунку рівня економічної безпеки України. Вона базувалась на глобальному аналізі індикаторів економічної безпеки з виявленням потенційно можливих загроз економічній безпеці. Ця методика використовувалась для інтегральної оцінки рівня економічної безпеки України в цілому по економіці та за окремими сферами діяльності [32, с. 40].

У 2013 р. Методику було удосконалено та спрощено. Для кожного індикатора боргової безпеки розроблено значення, які визначають рівень безпеки (див. дод. Т).

Згідно Методичних рекомендацій [7], де офіційно визначено дев'ять складових економічної безпеки (в тому числі показники боргової безпеки) та їх граничні значення в Україні, проведемо аналіз основних показників боргової безпеки, які найдоречніше використовувати. Значення розрахованих індикаторів боргової безпеки України за період 2013 - 2017 рр. наведено у додатку У.

Динаміка значень показника відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП зображено на рисунку 2.7.

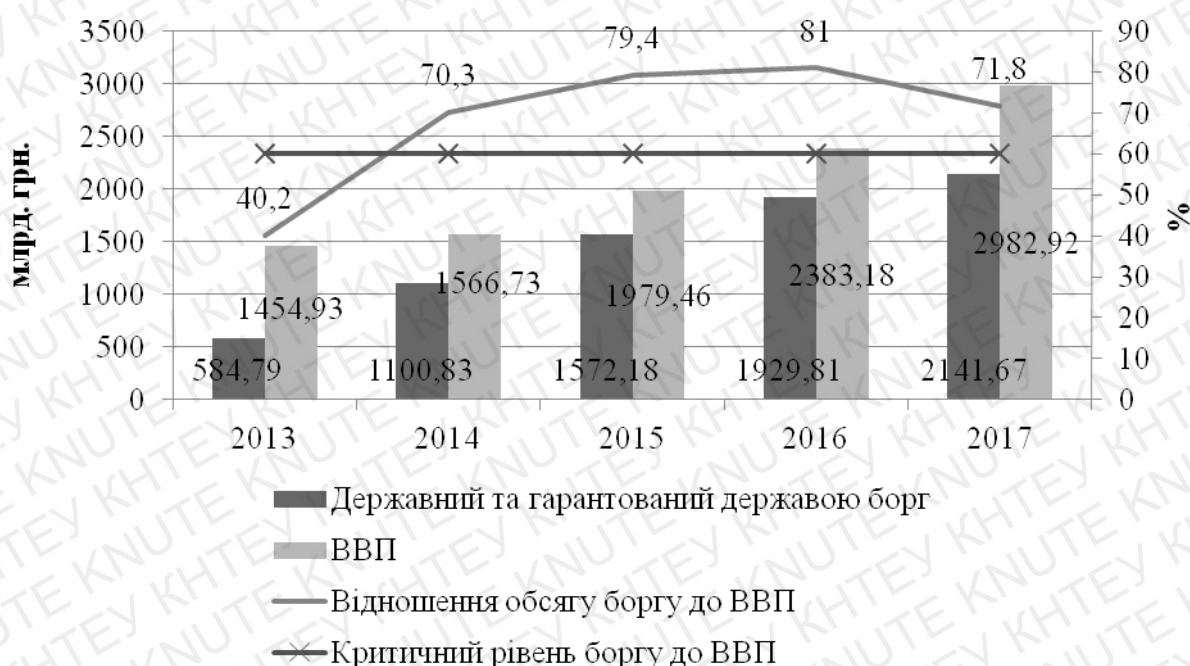


Рис. 2. 7. Індикатор співвідношення державного та гарантованого державою боргу України до ВВП 2013 – 2017 рр.

Джерело: розроблено на основі [89, 92].

За Маастрихтськими критеріями, що визначені для країн-членів Європейського Союзу, відношення державного боргу до ВВП не має перевищувати 60 %. Вітчизняним законодавством також закріплено критичне значення відношення боргу до ВВП на рівні 60% відповідно до міжнародної

практики. Як бачимо з рисунка 2.7, динаміка усіх показників є позитивною, виключення становить показник відношення боргу до ВВП у 2017 р. Зі зміною обсягів боргу зростає обсяг валового внутрішнього продукту, що є закономірним явищем. Перевищення граничного значення індикатора спостерігаємо із 2014 р., коли відношення боргу до ВВП склало 70,3 % (на 10,3 % вище за критичний), 79,4 % в 2015 р. (на 19,4 % вище критичного рівня), 81% у 2016 р. (на 21 % вище критичного), і у 2017 р. склало 71,8 % (на 11,8 % вище критичного рівня). Позитивною тенденцією є покращення показника у 2017 р. на 9,2% порівняно з попереднім.

Кучер Г.В. зазначає, що «динаміка прискореного зростання державного боргу, порівняно зі зростанням ВВП, свідчить про збільшення державного попиту на внутрішні та зовнішні ресурси швидшими темпами, ніж відбувається економічний розвиток країни» [19, с. 199].

Для наступного індикатора боргової безпеки, індикатора відношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП, порогове значення складає 25% (див. рис.2. 8) [7].



Рис. 2.8. Індикатор відношення державного зовнішнього боргу України до ВВП 2013 – 2017 рр.

Джерело: розроблено на основі [89, 92].

Відповідно до даних, які зображені на діаграмі, усі показники мають позитивну динаміку. Лише у 2013 р. значення індикатора 20,7%, що нижче порогового. Протягом 2014 – 2015 рр. прослідковується негативна тенденція зростання показника до 39,1% та 52,7% відповідно. У 2016 – 2017 рр. індикатор відношення зовнішнього боргу до ВВП зменшується до рівня 46,1% за підсумками 2017 р., але так і не досягнуто оптимальних меж.

Значення індикатора відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, зображеного на рисунку 2.9, динамічно змінюється протягом досліджуваного періоду, але не перевищує норми 30% [7].



України до ВВП 2013 – 2017 рр.

Джерело: розроблено на основі [92].

Негативна ситуація спостерігається лише в 2014 р., коли значення становило 31,2% (на 1,2% більше норми). Таке перевищення є найменш помітним, якщо порівняти з іншими індикаторами, але потребує стабілізації шляхом зменшення суми боргу та збільшення ВВП.

Наступний показник боргової безпеки, рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, протягом аналізованого періоду перевищував порогове значення у 200 дол. США (див. рис. 2. 10) [7].



Рис. 2.10. Рівень державної зовнішньої заборгованості України на одну особу 2013 – 2017 рр.

Джерело: розроблено на основі [89, 92].

У 2013 р. таке перевищення складало 628,2 дол. США, а у 2017 р. – 955,8 дол. США. Рівень зовнішньої заборгованості стабільними темпами зростає, що пов'язано із постійним збільшенням обсягів зовнішніх запозичень.

Динаміка показника відношення обсягу зовнішнього боргу до сальдо річного експорту-імпорту товарів та послуг представлено на рисунку 2.11.



Рис. 2.11. Індикатор відношення обсягу державного зовнішнього боргу України до сальдо річного експорту-імпорту товарів та послуг

Джерело: розроблено на основі [89, 92].

Протягом 2013 – 2015 рр. індикатор мав тенденцію до зростання (2013р. – 30,4%, 2014 р. – 48,2%, 2015 р. – 87,3%), внаслідок чого у 2015 р. відбулося перевищення граничного значення на 17,3%. У 2016 р. ситуація значно покращилась, адже індикатор зменшився на 63,0% до оптимальних меж та склав 24,3%. У 2017 р. індикатор відношення обсягу зовнішнього боргу до сальдо річного експорту-імпорту товарів та послуг становив 20,4%.

Проведене дослідження дає підстави стверджувати, що індикатори боргової безпеки України мають негативні тенденції у 2013 – 2017 рр., а це вказує на потребу у негайних змінах в управлінні державним боргом України. Період 2013 – 2017 рр. характеризується погіршенням політичної та економічної ситуації, перевищенням граничного рівня співвідношення зовнішнього та внутрішнього боргу до валового внутрішнього продукту, знеціненням гривні, збільшенням обсягу боргу на душу населення. З 2016 р. спостерігаються певні позитивні зрушення, але рівень боргової безпеки залишається поза межами оптимальних значень. Усе вищезазначене свідчить про потребу у проведенні ряду змін національної системи управління державним боргом з метою зменшення залежності від кредиторів, що стане поштовхом до економічного зростання та політичної незалежності.

З метою забезпечення ефективної системи фінансової безпеки держави на перший план висувається потреба у раціональному управлінні борговими ресурсами та злагодженій системі управління дефіцитом бюджету. Для зменшення обсягів заборгованості та уникнення негативних наслідків боргового навантаження і використання залучених коштів уряд має брати до уваги показники та тенденції формування та обслуговування державних боргових зобов'язань, проводити раціональну боргову політику, суть якої має полягати у оптимізації структури державних запозичень, зменшенні обсягу дефіциту державного бюджету, покращенні управління державним боргом, та нарощуванні боргової безпеки.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ЯК СКЛАДОВОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

3. 1. Розвиток системи управління державним боргом в контексті забезпечення стратегії сталого розвитку

Боргова політика є невід’ємною складовою фінансової, а здійснення ефективного управління державним боргом забезпечує сталий розвиток економіки. У процесі реалізації боргової політики розробляється стратегія по отриманню державних зовнішніх і внутрішніх запозичень; встановлюються оптимальні обсяги державного зовнішнього та внутрішнього боргу загалом та за складовими; визначається проміжок часу боргового циклу; підбираються оптимальні джерела фінансування запозичень; розробляються заходи зниження вартості витрат та ризиків погашення та обслуговування державних боргових зобов’язань [98, с. 285].

Деякі вітчизняні вчені здійснюють періодизацію процесу формування державного боргу в Україні [31, с. 192 - 197.].

Перший період утворення державного боргу відбувався протягом 1991–1994 рр. На внутрішньому ринку головним кредитором був Національний банк України. У зв’язку із виходом України із Радянського Союзу та припиненням виробничих відносин з країнами союзу, а також введення в обіг гривні стали причинами зростання обсягів державного боргу.

У 1995 - 1996 рр. урядом прийнято рішення про випуск державних цінних паперів, а саме облігацій внутрішньої державної позики. Такий крок дав змогу відмовитися від кредитів Національного банку, які стали прихованою емісією. Фінансування дефіциту державного бюджету здійснювалось шляхом випуску казначейських векселів. Це стало причиною зростання внутрішнього державного боргу у зазначений період.

Третій період 1997 - перша половина 1998 рр. характеризувався активними запозиченнями на внутрішньому та зовнішньому ринках через світову фінансову кризу. У 1997 р. запозичено 610 млн. дол. США для покриття дефіциту бюджету та здійснення державних програм.

Четвертий етап припадає на другу половину 1998 - 2000 рр. На кінець 1998 р. у вітчизняній економіці загострились кризові явища. У 2000 – 2001 рр. проведено ряд операцій із реструктуризації зовнішньої державної заборгованості.

У 2001 - 2007 рр. відбулося зменшення співвідношення обсягів державного боргу та ВВП (14,8 % у 2007 р. порівняно з 45,3 % у 2001 р.) як за рахунок зростання економіки, так і ефективного підходу до здійснення боргової політики.

2008 - 2009 рр. стали роками загострення світової фінансової кризи, падіння вітчизняної економіки, зростання дефіциту державного бюджету та погіршення боргової безпеки у зв'язку з швидким зростанням державного боргу.

Сьомий період, починаючи з 2010 р. і до сьогодні, можна охарактеризувати стрімким зростанням боргового навантаження на економіку України. Це призводить до зниження кредитних рейтингів країни. Вітчизняна економіка у 2014 - 2015 рр. мала негативні тенденції (скорочення ВВП, зниження золотовалютних резервів, девальвація гривні тощо).

У 2015 р. проведено реструктуризацію державного боргу: списано 20 % основного боргу на суму 3,6 млрд. дол. США та реструктуризовано частину боргу обсягом близько 15 млрд. дол. США (обмін поточних на 9 нових серій єврооблігацій). У результаті мораторію термінів виплати боргу з 2015 - 2023рр. на 2019 - 2027 рр., до 2019 р. Україна не буде виплачувати основний борг в сумі майже 6,7 млрд. дол. США, а потрібно виплачувати лише відсотки з обслуговування запозичень. Такий крок у борговій політиці дав змогу зменшити боргове навантаження на важкий для державних фінансів період (див. рис. 3.1)

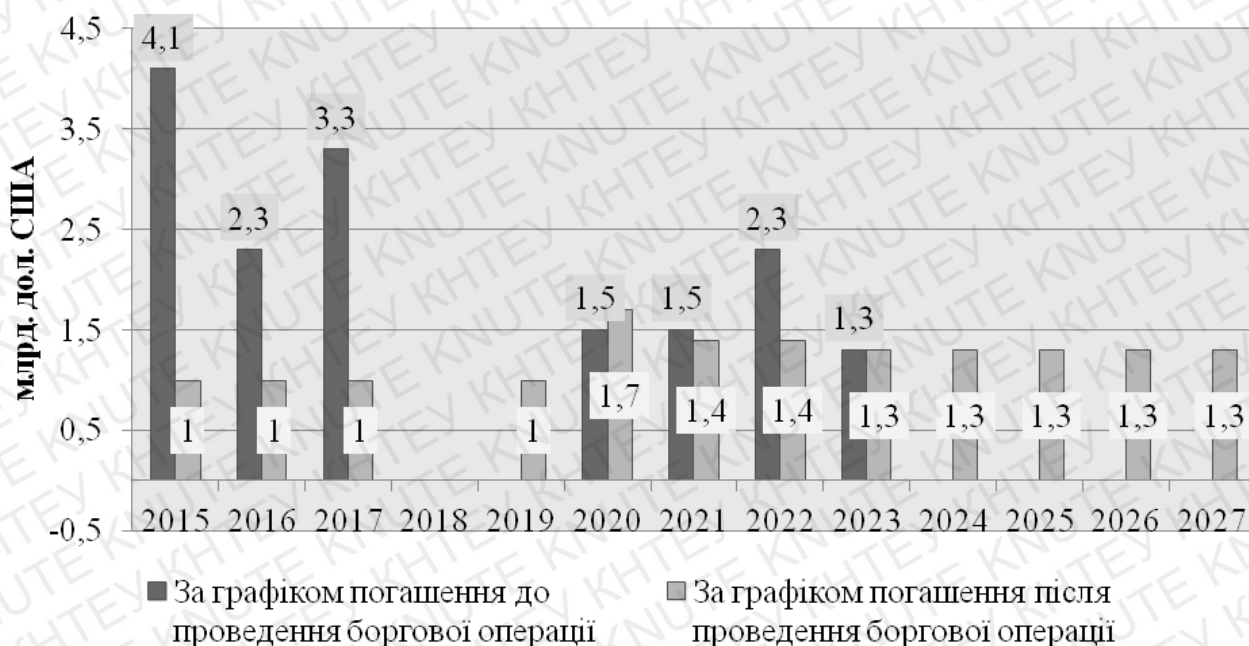


Рис. 3.1. Порівняльна оцінка обсягів погашення державного боргу до та після боргової операції 2015 р.

Джерело: розроблено на основі [92].

Проте умовами боргової операції передбачено збільшення вартості реструктуризованих боргових інструментів до 7,75 % та прив'язка виплат за новими цінними паперами до темпів зростання ВВП. Замість списаних 3,6 млрд. дол. США потрібно буде сплатити 15 % або 40 % номінального приросту ВВП впродовж 20 років, якщо темпи зростання реального ВВП перевищуватимуть 3 % та 4 % відповідно.

Шляхом розміщення у 2017 р. на зовнішньому ринку 15-річних єврооблігацій в обсязі 3 млрд. дол. США вартістю 7,375% річних було закінчено операцію по викупу облігацій зовнішніх державних позик України з терміном погашення у 2019 - 2020 рр. на загальну суму 1,68 млрд. дол. США.

Прогноз показників державного боргу на 2018 - 2021 рр. проведено на основі трендових моделей та зображено на рисунку 3.2.

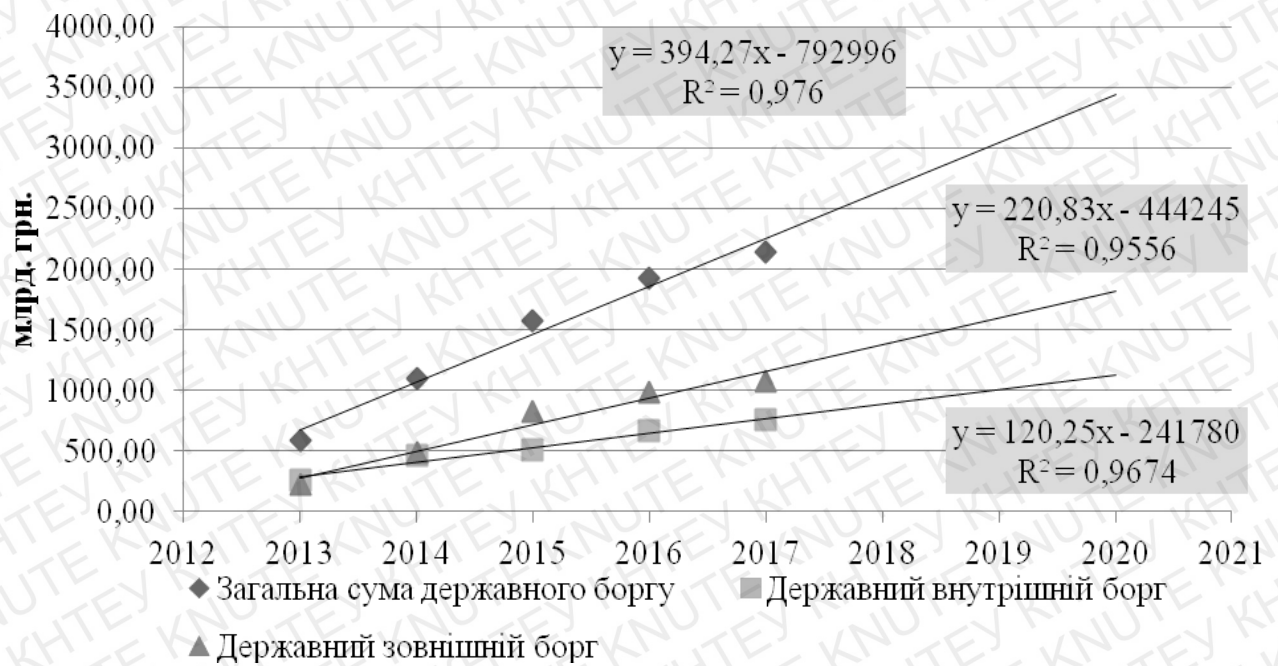


Рис. 3.2. Формування тренду загального обсягу державного боргу, державного внутрішнього та державного зовнішнього боргу

Джерело: розроблено на основі [92].

Здійснений прогноз свідчить про тенденцію до зростання обсягів державного боргу, що вимагає обґрунтованої стратегії щодо отримання позикових коштів та їх використання.

У Стратегії національної безпеки України зазначено, що однією з актуальних загроз національній безпеці України є неефективне управління державним боргом. Загострення проблеми бюджетного дефіциту та накопичення державного боргу, які на сьогодні стають загрозою фінансовій безпеці держави, висунуло на порядок денний проведення ефективного використання бюджетних коштів, міжнародної економічної допомоги та ресурсів міжнародних фінансових організацій, дієвого контролю за станом державного боргу [64, с. 388].

Прийнята Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017 - 2020 рр. передбачає основні завдання управління боргом [14]:

– підвищення стійкості державного боргу;

- створення умов для зниження частки державного боргу, номінованого в іноземній валюті, шляхом розвитку ринку облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у національній валюті;
- розширення бази інвесторів у державні цінні папери.

Прогнозні макроекономічні показники України, у тому числі показники державного боргу, зафіксовані в Основних напрямках бюджетної політики. Можна говорити, що протягом 2013 - 2017 рр. не було виконано основних завдань бюджетної політики щодо зниження рівня державного боргу та мінімізації боргових ризиків. У 2014 р. та 2015 р. прогнозне відношення обсягу державного боргу до ВВП було закладено на рівні 55,0%, але фактично становило 70,3% та 79,4% відповідно. У 2016 р. граничне значення цього показника не було прогнозовано, фактичне значення склало 81,0%. Отже, визначені в Основних напрямках бюджетної політики прогнозні цільові значення державного боргу не були досягнуті. У 2017 р. відношення обсягу державного боргу до ВВП прогнозувалось на рівні 66,0% і також було перевищене за підсумками року [55, с.824].

У 2018 р. в Україні запроваджено середньострокове бюджетування та три роки, а тому Основні напрями бюджетної політики розроблено на період 2018 - 2020 рр. Головним завданням бюджетної політики є забезпечення стабільності державних фінансів за рахунок зменшення дефіциту державного бюджету і державного боргу стосовно валового внутрішнього продукту з урахуванням значних ризиків збільшення виплат за зовнішнім боргом та коливань валютного курсу. Пріоритетним завданням боргової політики визначено досягнення цільових показників боргового навантаження шляхом планування обсягів по фінансуванню державного бюджету та зменшення видатків на обслуговування боргу [13].

Цільові показники боргової політики України на 2018 - 2020 рр. представлено у додатку Ф.

Планується зниження рівня відношення обсягу державного боргу до ВВП з 62% у 2018 р. до 55% у 2020 р.

Вперше в Основних напрямках бюджетної політики на 2018 – 2020 рр. зафіксовано відношення обсягу гарантованого державою боргу до ВВП на кінець року. Цей показник планується знижувати з 22% у 2018 р. до 18% у 2020 р.

Протягом 2018 - 2020 рр. цільове значення показника відношення обсягу державних гарантій до доходів загального фонду державного бюджету знижено до рівня 3%. Протягом 2012 - 2013 рр. значення зазначеного показника встановлювалось на рівні не більше 1%, у 2014 - 2017 рр. не більше 5%.

Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2018 – 2020 рр. [13] серед основних цілей визначає рівномірне погашення боргу із пролонгацією, здійснення довгострокового пільгового фінансування, перевага здійсненню запозичень у національній валюті, покращення інвестиційного клімату.

Також передбачено певні ризики, що можуть виникнути у процесі управління державним боргом, і запропоновано способи зменшення їх негативного впливу. Насамперед, це ризик рефінансування. Передбачено розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів та проведення активних операцій управління державним боргом. Для мінімізації ризику ліквідності урядом передбачено подальшу підтримку відносин з МВФ та отримання запозичень від інших МФО. Вплив валютного ризику має зменшитися за рахунок надання переваги внутрішнім запозиченням у національній валюті та використання інструментів валютного хеджування. Відсотковий ризик планується долати шляхом утримування обмеженої частини боргу з плаваючою відсотковою ставкою, а ризик додаткових зобов'язань - за рахунок обґрунтованого управління державними банками та подальшої приватизації банківського сектору в Україні.

Відповідно до Стратегії, завдань і пріоритетів затверджено Програму управління державним боргом на 2018 р., яка визначає основні показники Закону України «Про Державний бюджет України на 2018 р.» в частині

державного боргу, боргові інструменти обслуговування державного боргу, структуру державного боргу на рік та оцінку ризиків [11].

Програма передбачає здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним боргом; визначення планованої суми і суми боргових інструментів, за допомогою яких планується фінансування Державного бюджету України в 2018 р.

Планування видатків держбюджету з погашення та обслуговування державного боргу у 2018 р. здійснюється відповідно до: графіка платежів по вже існуючих державних боргах на момент складання проекту державного бюджету на 2018 рік; планових обсягів запозичень на 2018 рік на фінансування державного бюджету; прогнозних процентних ставок і курсів валют; прогнозу обсягів витрат на управління державним боргом.

Відповідно до Програми управління державним боргом на 2018 р. платежі з погашення державного боргу заплановані у обсязі 175,7 млрд. грн., з яких 114 млрд. грн., або 64,9%, становлять платежі за внутрішнім боргом, а 61,7 млрд. грн., або 35,1% - платежі за зовнішніми боргами.

Обсяг платежів з обслуговування державного боргу на 2018 р. прогнозується у сумі 130,2 млрд. грн., з яких 79,3 млрд. грн., або 60,9% - платежі за внутрішнім боргом, 50,8 млрд. грн., або 39,1% - платежі за зовнішніми боргами.

Програмою управління державним боргом на 2018 р. також передбачено виплату за реструктуризованими єврооблігаціями 2015 р. 27,3 млрд. грн., за єврооблігаціями 2017 р. - 6,6 млрд. грн., за кредитами МВФ і МБРР - відповідно 5,2 млрд. грн. і 3,1 млрд. грн.

Важливим моментом є зростання боргових виплат у середньостроковій перспективі, що може стати причиною зниження платоспроможності держави (див. рис. 3.3).

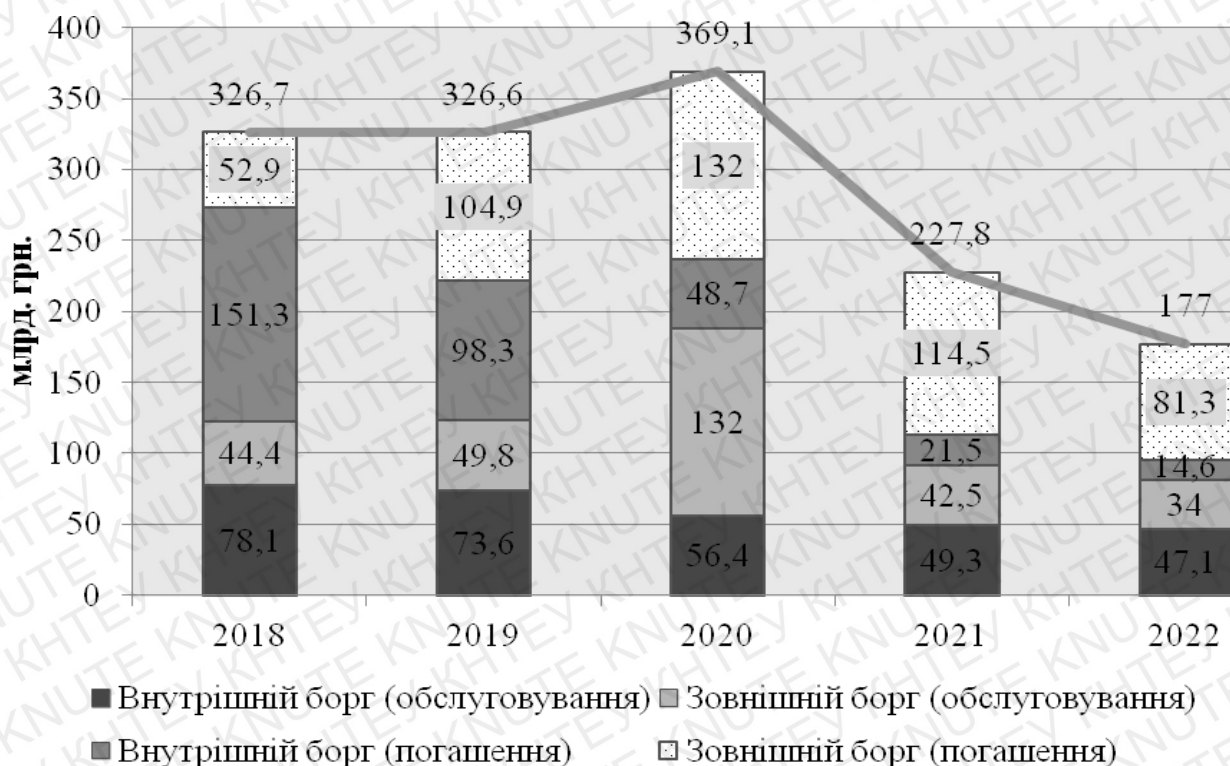


Рис. 3.3. Прогнозні платежі за державним боргом України

Джерело: розроблено на основі [92].

За прогнозом на період 2018 - 2020 рр. припадає найбільший тягар по погашенню та обслуговуванню державного боргу, особливо значними виплати будуть в іноземній валюті, які досягнуть піку у 2020 р.

У березні 2015 р. Україна і МВФ підписали меморандум про економічну і фінансову політику, яку країна має проводити у межах програми EFF. Програмою передбачено отримання Україною близько 17 млрд. дол. США, з яких вже виділено 7,7 млрд. дол. США.

19 жовтня 2018 р. МВФ досяг угоди з Україною про нову програму співпраці з метою підтримки економічної політики stand-by (SBA). Угодою передбачено отримання 3,9 млрд. дол., що стануть основою для здійснення економічної політики у 2019 р. МВФ поставив певні вимоги уряду для отримання наступного траншу. Це, насамперед, вирівнювання ціни на газ для побутових і непобутових споживачів та збалансування держбюджету України, щоб дефіцит не перевищував 2,5% від ВВП. Ще однією важливою умовою отримання траншу було створення Антикорупційного суду.

Таким чином, протягом 2018 - 2020 рр. Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України, Національний банк України, Державна казначейська служба України та інші уповноважені органи, організації та установи намагатимуться обмежити ріст державного боргу та привести його основні показники до безпечного рівня.

Ризиками зростання державного боргу країни визначено коливання валютного курсу; суттєве зростання виплат за зовнішнім боргом з 2019 р.; відсутність можливості залучення коштів офіційних та комерційних кредиторів для рефінансування зовнішнього боргу, що призведе до зниження резервів, за рахунок яких фінансуватимуться боргові виплати; девальвація гривні, що може призвести до зростання споживчих цін та підвищення боргового навантаження на бюджет внаслідок високої частки валютного боргу в загальному обсязі державного та гарантованого державою боргу (69,2%).

Завданнями боргової політики відповідно до середньострокової стратегії встановлено фінансування дефіциту державного бюджету в запланованих обсягах переважно шляхом здійснення внутрішніх запозичень; збільшення в структурі державного боргу частки внутрішнього боргу шляхом розширення переліку потенційних інвесторів в облігації внутрішньої державної позики та стимулювання ліквідності на вторинному ринку; забезпечення повноцінного доступу до зовнішніх джерел фінансування для рефінансування заборгованості держави разом зі зменшенням вартості обслуговування боргу та забезпеченням більш плавного графіка його погашення; продовження виконання програми співробітництва з Міжнародним валютним фондом, що є необхідною умовою забезпечення доступу до фінансування з боку міжнародних фінансових інституцій та інших офіційних кредиторів. Для України вкрай необхідним є оптимізація запозичень і управління державним боргом.

3. 2. Удосконалення механізму реалізації боргової політики держави

Активна боргова політика передбачає використання широкого спектра інструментів залучення позикових коштів та погашення державного боргу. Вирішення питання надмірного боргового навантаження та постійного його зростання в Україні можливе тільки із застосуванням комплексного підходу.

Потрібно зазначити, що в Україні фактично є два типи державного боргу [66, с. 867]: офіційно визнаний та заборгованість, що в його складі не враховується, але за економічною природою є державною. Офіційно визнаний державний борг – це борг, оформлений кредитними угодами або державними цінними паперами, що передбачає погашення основної суми боргу та виплату відсотків у чітко визначений термін. Другий тип боргу включає невиконані фінансові зобов'язання держави перед суб'єктами економіки. Тобто це взятті державою зобов'язання без документального оформлення строків їх погашення, які формують заборгованість, що не включається у склад офіційно визнаної, але є державною за внутрішнім змістом.

Слід виокремити основні проблемні питання, які спричиняють зростання боргового навантаження на вітчизняну економіку, та від вирішення яких залежить соціально-економічний розвиток України. Це, насамперед:

- швидкі темпи збільшення обсягів державної заборгованості в абсолютних та відносних величинах (до ВВП);
- недосконала структура державного боргу та переважання частки зовнішнього боргу, що спричиняє залежність від валютних ризиків;
- вагома питома вага гарантованих державою позик, що призводить до втрат через неплатоспроможність позичальників;
- значна заборгованість перед міжнародними фінансовими організаціями та іноземними урядами, що може стати загрозою економічній безпеці вітчизняної економіки;

- недосконалий інституційний механізм управління державним боргом, а також низька ефективність використання залучених фінансових ресурсів;
- обмеженість внутрішнього ринку державних цінних паперів, що погіршує процес залучення державою позик.

Альтернативними шляхами покриття державного боргу має стати дострокове погашення доларової заборгованості за рахунок випуску єврооблігацій чи залучення кредитів, номінованих у євро, що дозволить істотно знизити валютні ризики по українському зовнішньому боргу; використання свопових операцій, тобто операцій типу «борги в обмін на власність (акції)»; направляти запозичені ресурси у прибуткові інвестиційні проекти з метою зростання доходної частини бюджету, перевищення продуктивності використання позичених коштів над рівнем відсоткових ставок за користування цими позиками [68, с. 78].

Протягом останніх років в Україні спостерігається тенденція до зростання обсягів простроченої заборгованості перед бюджетом за залученими під державні гарантії кредитами. Частими є випадки, коли суб'єкти господарювання, які отримали позикові кошти під державні гарантії, припиняють свою діяльність шляхом ліквідації. Основною причиною такої ситуації є відсутність комплексної системи управління ризиками, які пов'язані із діяльністю суб'єктів господарювання, а це, у свою чергу, має негативний ефект на державні фінанси загалом та перерозподіл бюджетних коштів відповідно до пріоритетів державної політики. Це призводить до додаткових втрат державного бюджету, які пов'язані як з недоотриманням доходу у формі комісії за надання державних гарантій, так і необхідністю «резервування» значної частини бюджетних коштів на можливе покриття гарантійних виплат.

Одним із методів зниження бюджетного дефіциту є зменшення бюджетних витрат, що є недоцільним для сьогоденних реалій. Проте, позитивний результат можна отримати, якщо виявити неефективні статті витрат та оптимізувати витратну частину бюджету за рахунок використання

фінансових ресурсів у рентабельні та продуктивні напрямки економічного розвитку. У виробництво товарів чи надання послуг можна залучати безробітних, що дозволить зменшити соціальні видатки з бюджету.

Варто звернути увагу на наступний підхід управління державною заборгованістю: першочергове поетапне погашення заборгованості (як внутрішньої, так і зовнішньої), номінованої в іноземній валюті, у тому числі шляхом зменшення нових запозичень. Такий спосіб дасть змогу також мінімізувати вплив валютного ризику, що є досить значним на даному етапі.

Велику роль для вдосконалення боргової політики України є пошук вигідних умов залучення кредитних ресурсів з урахуванням мінімізації витрат на обслуговування та вартості розміщення. Це дозволяє досягти стратегічної цілі управління державним боргом - економія коштів державного бюджету, а також здійснюється стимулювання інвестиційної діяльності, зростання добробуту населення за рахунок покращення темпів економічного зростання та проведення структурної перебудови національної економіки.

У процесі вибору джерел позикових ресурсів потрібно схилитись до позик із річною ставкою не більше 3% [57, с. 49]. На даному етапі повністю відмовитись від зовнішніх позик, які мають високий рівень валютного ризику, недоцільно, адже вони значно дешевші, ніж позики із ринку форексних запозичень. НБУ має проводити політику нормалізації інфляційного рівня та зниження процентних ставок на гривневі позики на внутрішньому ринку. Уряд з метою уникнення боргової та фінансово-економічної кризи реалізує політику, яка спрямована на зменшення державних видатків, тоді як борги продовжують зростати, а конкурентоспроможність національної економіки знижується. Але розроблена ефективна фіскальна, бюджетно-податкова, боргова стратегія та чітке дотримання такої стратегії можуть істотно покращити становище державних фінансів.

Для досягнення ефекту, коли темпи економічного зростання будуть значно випереджати рівень державної заборгованості, потрібно вирішити цілий комплекс завдань. Реалізація наступних заходів отримати позитивні зміни в економічних процесах. Необхідно [64, с.387]:

- оптимізувати структуру державної заборгованості у розрізі валют та відсоткових ставок;
- схилитися до внутрішніх джерел запозичень;
- видавати кредитів під державні гарантії лише у ситуаціях, пов'язаних із реалізацією національних інтересів;
- мінімізувати ризики, що стосуються рефінансування та дотримуватись середньозваженого терміну погашення боргових зобов'язань;
- запобігати виникненню значних навантажень на державний бюджет у зв'язку із здійсненням платежів по обслуговуванню державного боргу;
- підвищувати рівень ліквідності державних цінних паперів для зростання на них інвестиційного попиту;
- здійснювати нові запозичення лише для підтримки та розвитку пріоритетних галузей розвитку економіки (транспортної та міської інфраструктури, енергетичного комплексу, інноваційних розробок тощо);
- вдосконалення концепції фінансової стратегії національної економіки та чітке її дотримання;
- визначити пріоритетні напрями використання фінансових ресурсів держави для стабілізації економіки, економічного зростання та збільшення обсягів виробництва.

Починаючи з 2014 р. і до 2017 р. через суб'єктивні та об'єктивні чинники спостерігається значне погіршення показників національної економіки України. Важливим для України на даному етапі є забезпечення покращення інвестиційного клімату. Ряд міжнародних організацій зазначають, що низький рівень інвестиційної привабливості України є наслідком недосконалого законодавства, а також слабого регуляторного середовища, що потребує дієвих змін. Для досягнення безпечного рівня

боргової стійкості та стабілізації державних фінансів потрібні структурні реформи, пов'язані зі зменшенням корумпованості та забезпечення простоти ведення бізнесу.

Уряд розпочав комплекс реформ для відновлення економічного зростання національної економіки. Структурні реформи в Україні здійснюються за фінансової та технічної допомоги ЄС, МВФ та інших міжнародних організацій, що забезпечило посткризову макроекономічну стабілізацію з поступовим поживаленням економічного зростання у 2016 р. на рівні 2,3 % та продовженням такої тенденції у 2017 – 2018 рр. Але обов'язковими умовами для стійкого економічного зростання та підвищення рівня національної безпеки є подальше вдосконалення боргової політики України, що має включати комплексні заходи бюджетного коригування та зниження основних боргових показників до безпечних меж.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У результаті проведеного дослідження розкрито теоретико-методичні підходи до особливостей системи управління державним боргом, розроблено рекомендації для підвищення результативності фінансової політики України, що дає підстави зробити наступні висновки:

1. Формування державного боргу пов'язано із залучення додаткових коштів для фінансування потреб держави в умовах обмеженості власних ресурсів. Здійснення ефективного та виваженого управління державним боргом дає змогу уряду позитивно впливати на соціально-економічний розвиток країни. У роботі «управління державним боргом» запропоновано розглядати як комплекс заходів держави, пов'язаних із залученням, обслуговуванням та погашенням зовнішніх і внутрішніх позик, надання гарантій по зобов'язаннях третіх осіб для забезпечення потреб держави у додаткових фінансових ресурсах з урахуванням мінімізації кредитних ризиків, а також підтримка боргової безпеки країни. При здійсненні управління державним боргом мають виконуватись наступні завдання: мінімізація витрат на обслуговування боргу, цільове використання позикових коштів, своєчасне та в повному обсязі повернення боргів, підтримка стабільного валютного курсу, дотримання безпечних меж показників боргової безпеки.

2. Обґрунтовано досвід іноземних держав щодо управління державним боргом та проведено порівняльну характеристику національної і зарубіжної моделей боргового управління. Детально досліджено процес управління боргом в таких країнах як Японія, Польща та Угорщина. Виявлено спільні та відмінні риси, а також сформовано корисні для України поради. Важливими факторами, що позитивно впливають на процеси управління державним боргом Японії є низька частка зовнішніх інвестицій та значний об'єм державних активів. Залучені кредитні ресурси використовуються в напрямку

стимулювання економіки. Досвід Угорщини та Польщі з управління боргом показує, що очікувані результати по зниженню рівня боргового навантаження можна отримати шляхом строгого дотримання довгострокової стратегії та бюджетної економії у всіх сферах діяльності.

3. В процесі аналізу статистичних даних основних показників державного боргу за останні роки виявлено певні тенденції. Прослідковується значне зростання сукупного глобального боргу, який становить ризик для всієї світової економіки. Збільшення обсягів державних боргів, а також боргового навантаження властиве не лише країнам, що розвиваються, але й і провідним промислово розвиненим країнам. Державний та гарантований державою борг України збільшився у 4 рази у гривневому еквіваленті за 2013 – 2017 рр. Аналіз структури державного боргу України показав, що протягом аналізованого періоду переважає зовнішній державний борг.

4. У ході дослідження розраховано основні показники боргової безпеки України за останні роки. Отримані результати дають підстави стверджувати про негативні тенденції в країні та негайну потребу в нарощенні рівня боргової безпеки.

5. Розглянуто розвиток національної системи управління державним боргом. Прийнята Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017 - 2020 рр. передбачає основні завдання управління боргом: підвищення стійкості державного боргу; створення умов для зниження частки державного боргу, номінованого в іноземній валюті, шляхом розвитку ринку облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у національній валюті; розширення бази інвесторів у державні цінні папери. Для забезпечення реалізації завдань затверджено Середньострокову стратегію управління державним боргом на 2018-2020 рр. та визначено основні напрями фінансової політики на 2018-2020 рр. Відповідно до стратегії, завдань і пріоритетів прийнято Програму управління державним боргом на 2018 р., яка визначає основні показники Закону України «Про Державний бюджет України на 2018 р.» в частині державного

боргу, боргові інструменти обслуговування державного боргу, структуру державного боргу на рік та оцінку ризиків.

6. Обґрунтоване поєднання зарубіжного досвіду з управління державним боргом та інтересів національної безпеки країни дасть змогу отримати позитивний ефект від фінансування державних програм економічного розвитку за рахунок залучення кредитних ресурсів. З метою вирішення проблеми існування значного обсягу державного боргу та удосконалення механізму реалізації національної боргової політики рекомендовано вжити наступні заходи: оптимізувати структуру державної заборгованості у розрізі валют та відсоткових ставок; схилитися до внутрішніх джерел запозичень; видавати кредитів під державні гарантії лише у ситуаціях, пов'язаних із реалізацією національних інтересів; мінімізувати ризики, що стосуються рефінансування; підвищувати рівень ліквідності державних цінних паперів; здійснювати нові запозичення лише для підтримки та розвитку пріоритетних галузей розвитку економіки (транспортної та міської інфраструктури, енергетичного комплексу, інноваційних розробок тощо); вдосконалення концепції фінансової стратегії національної економіки та чітке її дотримання; визначити пріоритетні напрями використання фінансових ресурсів держави.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 17.10.2018).
2. Конституція України: Закон України від 28.06.1996. № 254к/96-ВР. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/254к/96-вр> (дата звернення: 17.10.2018).
3. Питання Урядового уповноваженого з питань управління державним боргом: Постанова Кабінету Міністрів України від 11 березня 2015 р. № 88. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/88-2015> (дата звернення: 17.10.2018).
4. Про виконання ЗУ «Про державний бюджет України на 2017 рік»: Висновки Рахункової палати від 11.04.2018. № 10-4. URL: http://www.as-rada.gov.ua/doccatalog/document/16755386/Vysn_RP_10_2018.pdf?subportal=main (дата звернення: 17.10.2018).
5. Про Державний бюджет України на 2017 рік: Закон України від 02.12.2017. №1801-VII. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1801-19> (дата звернення: 17.10.2018).
6. Про ефективне використання державних коштів»: Постанова Кабінету Міністрів України від 11.10.16 р. № 710. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/ru/710-2016> (дата звернення: 17.10.2018).
7. Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29. 10. 2013 № 1277. URL: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm (дата звернення: 17.10.2018).
8. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом: Постанова Кабінету Міністрів України від 01.08.2012. № 815. URL:

<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/815-2012> (дата звернення: 17.10.2018).

9. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом: Постанова Кабінету Міністрів України від 01.08.2012. № 815. URL:<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/815-2012> (дата звернення: 17.10.2018).

10. Про затвердження Програми управління державним боргом на 2016 рік: Наказ Міністерства фінансів України від 29.01.2016. №27. URL:<http://www.minfin.gov.ua/news/view/nakaz-ministerstva-vid---pro-zatverdzhennia-prohramy-upravlinnia-derzhavnym-borhom-na--rik?category=borg> (дата звернення: 17.10.2018).

11. Про затвердження Програми управління державним боргом на 2018 рік: Наказ Міністерства фінансів України від 31.01.2018. №69. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/MF18009.html (дата звернення: 17.10.2018).

12. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2017-2019 рр. : Постанова Кабінету Міністрів України від 01.12.2017. №905. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/905-2017> (дата звернення: 17.10.2018).

13. Про Основні напрями бюджетної політики на 2018-2020 роки: проект постанови Верховної Ради України від 15.06.2017. № 6591. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/DH53300A.html (дата звернення: 17.10.2018).

14. Про схвалення Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017-2020 роки: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 08.02.17. № 142-р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/142-2017-p/print1456789318963279> (дата звернення: 17.10.2018).

15. Ватаманюк З. І. Економічна теорія: макро- і мікроекономіка : навч. Посібник. К. : Альтернативи, 2009. 608 с.

16. Ковальчук С. В., Форкун І. В. Фінанси: навч. посіб. Львів: “Новий Світ – 2000”, 2006. 568 с.
17. Кучер Г. В. Управління державним боргом: Підручник. К.: КНТЕУ, 2002. 342 с.
18. Кучер Г.В. Бюджетна система України та Євросоюзу. Бюджетна система України та Євросоюзу: монографія. За заг. ред. А.А. Мазаракі. К.: КНТЕУ. 2010. 409 с.
19. Кучер Г.В., Ушакова Н.М., Александров В.Т., Недбаєва С.М. Державні фінанси: Управління державним боргом. У 5-ти томах. Том 2. Київ: НВП «АВТ ЛТД», 2004. 368 с.
20. Лютий І. О., Зражевська Н. В., Рожко О. Д. Державний кредит та боргова політика України: монографія. Центр учб. л-ри. 2008. 352 с.
21. Подъяблонская Л. М. Государственные и муниципальные финансы: учеб. Л. М. Подъяблонская. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. 559 с.
22. Прутська О.О., Сьомченков О.А., Гарбар Ж.В. Управління державним боргом: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури. 2010. 216 с.
23. Федосов В., Опарін В., Львовчкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: монографія. К. : КНЕУ. 2002. 387 с.
24. Федосова В.М., Юрія С.І. Бюджетна система : підручник. За наук. ред. К.: ЦУЛ; Тернопіль: Екон. Думка. 2012. 871 с.
25. Чугунов І.Я., Павелко А.В., Канєва Т.В. Державне фінансове регулювання економічних перетворень: монографія. За заг. ред. А.А. Мазаракі. К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. 376 с.
26. Юрій С.І., Федосов В.М. Фінанси: Підручник. К.: Знання. 2008. 611 с.
27. Антонов М. С. Ризик-орієнтований підхід до побудови індикативної системи оцінювання боргової стійкості України. *Інноваційна економіка*. 2016. № 1. С.71 – 76.
28. Асадчий Г. В. Структура та динаміка державного боргу України. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2016. № 2. С. 59-65.

29. Баула О. В. Державний борг України: оцінка поточного стану та напрями оптимізації його рівня та структури. *Економічний форум*. 2017. №2. С. 238-242.
30. Боринець С. Я. Моделі організаційного забезпечення управління державним боргом: світовий досвід та перспективи для України. *Банківська справа*. 2012. № 4. С. 43-66.
31. Бруслиновська І. В., Матвійчук В. І. Державний борг України: причини виникнення та шляхи його скорочення. *Вісник МНУ*. 2016. С.192 – 197.
32. Вареник В.М. Оцінка боргової безпеки України. *Економіка: теорія та практика*. 2015. №2(6). С. 39–45.
33. Васишин, Р. Методика аналізу державного боргу України. *Вісник УАДУ*. 2014. № 1. С. 79-85.
34. Вахненко Т. П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи. *Фінанси України*. 2009. № 6. С. 14–28.
35. Воробйов Ю. М. Державний борг та його вплив на соціально-економічний стан України в умовах світової фінансової кризи. *Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції*. 2009. № 1. С.22–34.
36. Гасанов С.С. Напрями формування фіскальної політики в аспекті асоціації України з ЄС. *Фінанси України*. 2014. № 1. С. 22-38.
37. Горобець О. Г. Державний борг України та його вплив на розподіл валового внутрішнього продукту. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. №3. С. 17-19.
38. Гріненко А.Ю. Зростання державного боргу та зовнішніх запозичень – шлях до падіння рівня економічної безпеки в Україні. *Економічна теорія та історія економічної думки*. 2018. Том 29 (68). № 1. С.7 – 10.
39. Герд Е. Управління державним боргом: завдання, цілі, учасники. *Фінанси України*. 2014. № 1. С. 7-21.
40. Долганова Ю. С. Дискуссионные вопросы управления государственным долгом. *Известия УрГЭУ*. 2011. №3(35). С. 96–101.

41. Дудченко В.Ю. Сучасний стан та структура державного боргу країн Європи. *Економічний аналіз*. 2015. № 11(1). С. 98–103.
42. Зимовець В.В. Державна фінансова політика економічного розвитку. *Ин-т екон. та прогнозув.* 2010. С. 240.
43. Іваненко Ю.В. Агентство з питань управління державним боргом: досвід Португалії та Великобританії. *Вісник НБУ*. 2015. №3. С. 14-18.
44. Козюк В.В. Оптимальний рівень боргового навантаження: глобальні зрушення та швидкоплинні очікування. *Фінанси України*. 2012. № 1(194). С.78–94.
45. Корень Н. В. Бюджетна безпека як складова економічної безпеки: сутнісно-структурний аспект. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2015. № 11 (174). С. 59–62.
46. Кучер Г. В. Борговий механізм фінансування державних витрат. *Бізнес – Інформ*. 2015. №8. С. 207–214.
47. Кучер Г. В. Державний сектор країн світу крізь призму глобальних фінансових індикаторів. *Науковий економічний журнал "Інтелект-XXI"*. 2017. № 4. С. 14-21.
48. Кучер Г. В. Міжнародні фінансово-кредитні інституції у фінансуванні суспільного розвитку України. *Економічний вісник університету. Збірник наукових праць, ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет імені Григорія Сковороди*. 2017. №35/1. С. 221-230.
49. Кучер Г. В. Трансформація ролі держави як джерела фінансування суспільного розвитку в умовах глобалізації. *Економіка та держава*. 2017. № 8. С. 27-31
50. Кучер Г. В. Фінансові ресурси державного сектора в механізмі фінансово-кредитного регулювання розвитку держави. *Економічний вісник університету. Збірник наукових праць, ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет імені Григорія Сковороди*. 2015. №27/1. С. 183 – 189.

51. Кучер Г.В. Ефективність системи управління державним боргом в Україні. *Фінанси України*. 2012. № 6. С. 44–57.
52. Макар О.П. Світовий досвід управління державним боргом і перспективи його застосування в Україні. *Економіка і держава*. 2012. № 10. С. 54–57.
53. Макогон Ю.В. Зовнішній борг України на сучасному етапі економічної кризи. *Економічний вісник НТУУ «КПІ»*. 2016. С. 108-113.
54. Мартьянов А. В. Управление государственным долгом: ретроспективный анализ теоретических аспектов политической экономии. *Финансы*. 2009. № 1. С. 59–62.
55. Меренкова Л.О. Оцінка державного боргу та боргової політики у контексті забезпечення боргової безпеки України. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. №22. С.823-828.
56. Мних А.М. Механізм оцінки боргового тягара в Україні як спосіб підвищення ефективності державних запозичень. *Економіка. Фінанси. Право*. 2010. № 1. С. 14–17.
57. Омеляненко М. О. Модернізація політики управління державним боргом України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 1. С.49 – 53.
58. Пастернак, М.М. Аналіз зовнішньої державної заборгованості в Україні: структура, динаміка, погашення. *Економічний аналіз*. Том 16. № 1. С. 224-232.
59. Педченко Н.С., Лугівська Л.А. Критерії та показники вивчення ефективності боргової політики держави. *Бізнесінформ*. 2013. № 12. С. 39–44.
60. Покрас О.С. Зависимость между устойчивым развитием и объемом внешнего долга, и ее глобальный аспект. *Науковотехнічний розвиток: економіка, технологія, управління: матер. 12-ої Міжнар. наук. практ. конф. К.: НТУУ «КПІ»*, 2013. С. 108.
61. Романцова Т.В. Методологические основы оценки эффективности государственных заимствований при первичном размещении и погашении

обязательств на рынках ценных бумаг. *Экономика и предпринимательство*. 2014. № 12. Ч. 3. С. 160–165.

62. Руда О. Л. Державний борг України на сучасному етапі розвитку. *Економіка та держава*. 2015. №3. С. 64-67.

63. Рудик Р.В. Стан проблем боргової політики України на ринку зовнішніх запозичень та шляхи їх вирішення. *Вісник КНУ ім. Т.Г. Шевченка*. 2014. №7(160). С.68-74.

64. Сальникова Т. В. Державний борг України: оцінка та напрями підвищення ефективності управління . *Економічний вісник університету*. 2017. №33. С. 385-394.

65. Стахів Ю.Я. Проблеми оцінки боргової безпеки країни. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування*. 2013. № 2 (61). С. 224–233.

66. Терещенко В.Л. Проблема управління державним боргом України. *Науковий вісник Миколаївського національного університету імені В.О. Сухомлинського*. 2016. № 10. С. 866-872.

67. Федосов В. Бюджетний дефіцит у контексті західної фінансової теорії і практики. *Финансовые риски*. 2009. № 3. С. 19–32.

68. Фоміна Т. Р. Державний борг в умовах трансформаційної економіки України. *Освіта і наука – 2018: Збірник тез наукових робіт учасників звітнонаукової конференції студентів. Секція «Економічна теорія»*. 2018. С.76 – 78

69. Чувахина Л. Г. Цели и методы управления государственным долгом в условиях финансовой нестабильности. *Вопросы современной науки и практики*. 2012. №3(41). С. 245–249.

70. Чугунов І.Я., Пасічний М.Д. Фінансова політика України в умовах глобалізації економіки. *Вісник КНТЕУ*. 2016. № 5. С. 5–18.

71. Шелест О. Л. Державний борг України: механізм управління та обслуговування. *Економіка і суспільство*. 2017. № 8. С.710-715.

72. Шлапак О.В. Державні фінанси України в сучасних умовах: проблеми стабілізації та антикризового управління. *Фінанси України*. 2014. № 4. С. 7-31

73. Юрій С. І. Управління зростанням на основі боргу і Україна. *Журнал європейської економіки*. 2017. № 1. С. 6-28.

74. Янкова В.С., Войтко С.В. Системно-структурний аналіз в управлінні зовнішнім боргом України. *Міжнародна економіка: інтеграція науки та практики: збірн. наук. праць*. 2013. №3. С. 214-221.

75. Ярошевич Н.Б. Управління державним боргом: зарубіжний досвід та українська реальність. *Науковий вісник*. 2009. №17 (8). С. 266–271.

76. Barcza G. The Changing Role of Public Debt in Economics and the Basic Principles of Hungarian Debt Management. *Public Finance Quarterly*. 2015. Vol. 4. P. 433-446.

77. Бенч Л. Я. Державний борг України: проблеми та шляхи оптимізації. 2010. КНЕУ. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/2010/20574/1/19-22.pdf> (дата звернення: 17.10.2018).

78. Бец О. І. Боргова проблематика в українській класичній школі державних фінансів. 2010. КНЕУ. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/2010/3750/1/Bets.pdf> (дата звернення: 17.10.2018).

79. Білявська А. Ю. Внутрішні державні запозичення в умовах посткризової економіки. 2017. КНЕУ. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/2010/22898/1/33-43.pdf> (дата звернення: 17.10.2018).

80. Босенко О. С. Управління державними борговими зобов'язаннями в зарубіжних країнах. *Наукові праці НДФІ*. 2016. № 2. С. 26-38. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdfi_2016_2_3 (дата звернення: 17.10.2018).

81. Брежнева-Єрмоленко О. В., Волько О. В., Дахлалла А. М. Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics». 2018. №10.

С. 12-17. URL: <https://modecon.mnau.edu.ua/issue/10-2018/brezhnyeva-ermolenko.pdf> (дата звернення: 17.10.2018).

82. Василенко Д. А. Боргова безпека України – сучасний стан і напрямки покращення. *Науковий блог*. URL: <http://naub.ua.edu.ua/2014/borhova-bezpeka-ukrajiny-suchasnyjstan-i-napryamky-pokraschennya/> (дата звернення: 17.10.2018).

83. Власюк О. С. Боргова стійкість як стратегічний напрям підвищення рівня фінансової безпеки. НІСД, 2016. С. 50. URL: <http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/borg-1fd6c.pdf> (дата звернення: 17.10.2018).

84. Внешний долг Украины. Статистика, динамика, структура. Инсайдер. URL: <http://insiders.com.ua/spravochnik/vneshnij-dolg> (дата звернення: 17.10.2018).

85. Каменська В. П. Напрями оптимізації системи управління державним боргом України. URL: http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Evu/2011_17_1/Kamenskaia.pdf (дата звернення: 17.10.2018).

86. Кравчук О. Історія формування боргової залежності України. 2015. URL: <https://commons.com.ua/en/formuvannya-zalezhnosti/> (дата звернення: 17.10.2018).

87. МВФ, Fiscal Monitor (April, 2018). URL: <http://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/04/06/fiscal-monitor-april-2018> (дата звернення: 17.10.2018).

88. Новосьолова О. С. Світова практика інституційного забезпечення управління державним боргом. *Часопис економічних реформ*. 2013. № 4. С. 54-60. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Cher_2013_4_11 (дата звернення: 17.10.2018).

89. Офіційний веб-сайт Державного комітету статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 17.10.2018).

90. Офіційний веб-сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua/> (дата звернення: 17.10.2018).

91. Офіційний сайт Верховної Ради України. URL: www.rada.gov.ua (дата звернення: 17.10.2018).

92. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua> (дата звернення: 17.10.2018).

93. Офіційний сайт Рейтингового агентства S&P Global Ratings. URL: www.standardandpoors.ru (дата звернення: 17.10.2018).

94. Офіційний сайт Світового банку. URL: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MKTP.CD> (дата звернення: 17.10.2018).

95. Офіційний сайт Статистичної служби Європейського Союзу. URL: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do> (дата звернення: 17.10.2018).

96. Руководящие принципы управления государственным долгом: Сопроводительный документ, подготовленный сотрудниками Международного валютного фонда и Всемирного банка. URL: <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2002/rus/112102r.htm> (дата звернення: 17.10.2018).

97. Селіверстова І.О. Боргова безпека як елемент фінансової безпеки держави. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2010. №3. URL: http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2010_3/Laschenko_310.htm (дата звернення: 17.10.2018).

98. Чеберяко О., Пасічна Н. Державний борг як індикатор боргової безпеки. *Економічний вісник університету*. 2016. № 31 (1). С. 283–291. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esvu_2016_31\(1\)_43](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esvu_2016_31(1)_43) (дата звернення: 17.10.2018).

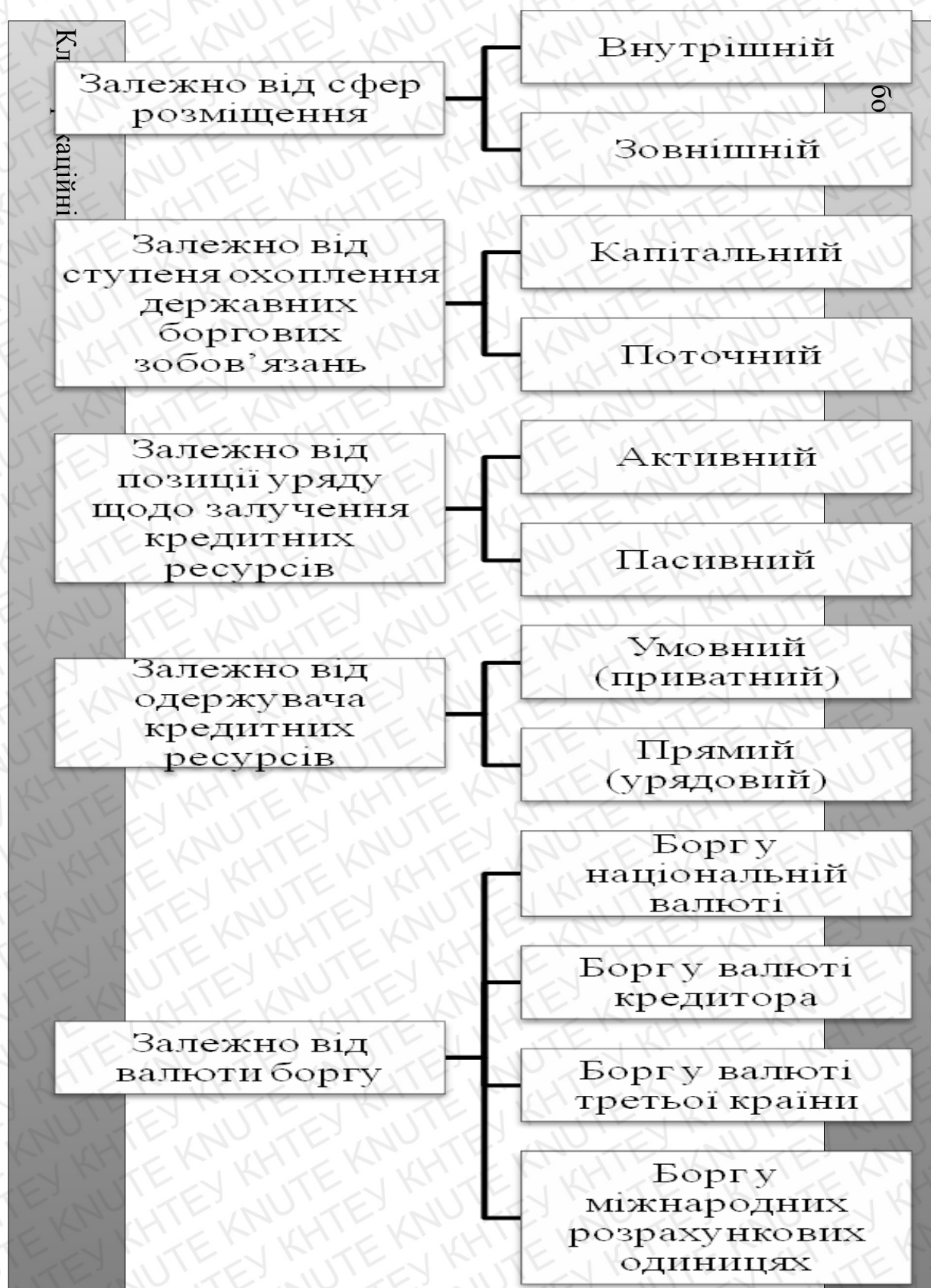
99. Шрамко Ю. Бюджет-2018: основні показники і прогнозовані видатки 2017. URL: <http://www.unn.com.ua/uk/news/1688507-biudzhet-2018-osnovni-rokaznyky-i> (дата звернення: 17.10.2018).

100. International Debt Statistics. World Bank. URL:
<https://data.worldbank.org/data-catalog/international-debtstatistics> (дата
звернення: 17.10.2018).
101. International Monetary Fund. Fiscal Monitor. URL:
[https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-10/global-debt-at-record-](https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-10/global-debt-at-record-level)
level (дата звернення: 17.10.2018).
102. Кноема. URL:<https://knoema.ru> (дата звернення: 17.10.2018).
103. Ministry of Finance Japan. URL: <https://www.mof.go.jp> (дата
звернення: 17.10.2018).
104. Trading economics. URL: <https://tradingeconomics.com> (дата
звернення: 17.10.2018).

ДОДАТКИ

Додаток А

Класифікація державного боргу



Продовження дод. А





Продовження дод. А



Залежно від типу
кредитора

Внутрішні
кредитори

Борг перед
іншими органами
управління

Борг, не
віднесений до
інших категорій

Борг, що виникає
внаслідок
корегування
вартісних оцінок

Зовнішні
кредитори

Борги перед
міжнародними
організаціями
економічного
розвитку

Борги перед
іноземними
державами,
зокрема під
гарантію уряду

Борги перед
іноземними
комерційними
банкми

Заборгованість
перед іноземними
постачальниками

Борги, пов'язані з
корегуванням
вартісних оцінок

Джерело: розроблено на основі [17, с. 34].

Додаток Б

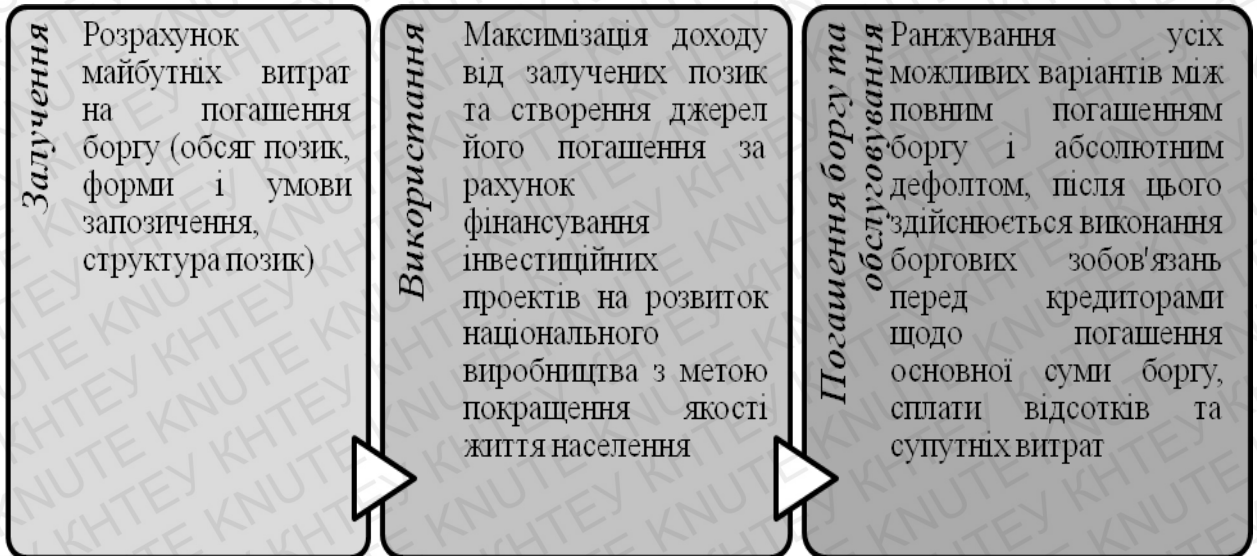
Підходи до визначення поняття «управління державним боргом»

Автор	Характеристика поняття
Бюджетний кодекс України [1]	сукупність дій, пов'язаних із здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного боргу, інших правочинів з державним боргом, що спрямовані на досягнення збалансованості бюджету та оптимізацію боргового навантаження
Долганова Ю. С., Уксусова С. Ю. [40, с. 97]	сукупність заходів, що реалізуються державними структурами щодо виконання зобов'язань, які виникають з державних запозичень, гарантій по зобов'язаннях третіх осіб, інших зобов'язань відповідно до видів боргових зобов'язань, взятих на себе державною або суб'єктом держави
Ковальчук С. В., Форкун І. В. [16, с. 392]	комплекс заходів, що приймаються державою в особі її уповноважених органів щодо визначення місць і умов розміщення і погашення державних позик, а також забезпечення гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів
Кучер Г. В. [17, с. 56]	система заходів уповноважених органів управління, пов'язана із залученням додаткових фінансових ресурсів у розпорядження держави та увідповіднення витрат з обслуговування державного боргу до її можливостей
Під'яблонська Л. М. [21, с. 541]	сукупність заходів держави щодо виплати доходів кредиторам і погашення позик, зміни умов вже випущених позик, визначення умов і випуск нових державних цінних паперів
Чувахіна Л. Г., Коновалов В. В. [69, с. 246]	процес розроблення і виконання стратегії управління державними борговими зобов'язаннями, що дає змогу залучити необхідну суму фінансів, виконати цільові установки Уряду щодо рівня ризику і витрат, а також виконати будь-які інші завдання у сфері управління державним боргом

Джерело: складено автором на основі [1; 16, с. 392; 17, с. 56; 21, с. 541; 40, с. 97; 69, с. 246].

Додаток В

Етапи управління державним боргом



Джерело: розроблено на основі [22, с.21].

Принципи управління державним боргом

Безумовність

- забезпечення режиму безумовного виконання країною всіх зобов'язань перед інвесторами і кредиторами, які вона як позичальник взяла на себе при укладанні договору позики

Зниження ризиків

- розміщення і погашення позик у такий спосіб, щоб максимально знизити вплив коливань кон'юнктури світового ринку капіталів і спекулятивних тенденцій ринку цінних паперів на ринок державних зобов'язань

Оптимальність структури

- підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань за строками обертання і погашення

Зберігання фінансової незалежності

- підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань держави між інвесторами-резидентами й інвесторами-нерезидентами

Прозорість

- дотримання відкритості при випуску позик, забезпечення доступу міжнародних рейтингових агентств до достовірної інформації про економічний стан у державі для забезпечення високої кредитної репутації і рейтингу держави-позичальника

Джерело: розроблено на основі [22, с. 20 - 21].

Методи управління державним боргом

Пролонгація боргу

форма добровільної згоди кредиторів на відстрочення виплат за зобов'язаннями боржника

відмова уряду від погашення боргу; анулювання боргів може бути зумовлене фінансовою неспроможністю держави, її банкрутством

Викуп

скорочення обсягу державного боргу через викуп власних боргів із дисконтом (знижкою) на вторинному ринку

передбачає надання кредиторам права продажу боргів з дисконтом за національну валюту, на яку в результаті можна прибувати

зменшення сплати внутрішніх або зовнішніх боргових зобов'язань, що оголошується спеціальними актами державної влади на певний строк

зміна початкових умов державної позики, зокрема зміна строків позики, часу виплати, способу погашення позики, а найчастіше – зміна величини відсотка

зміна умов позики щодо часу її чинності (тривалості) з можливою зміною величини позикового відсотка, об'єднання кількох державних позик

реорганізація боргів (реструктуризація міжурядових позик і позик, гарантованих урядом) та Лондонського клубу приватних кредиторів (реструктуризація боргів)

Джерело: розроблено на основі [71, с. 712].

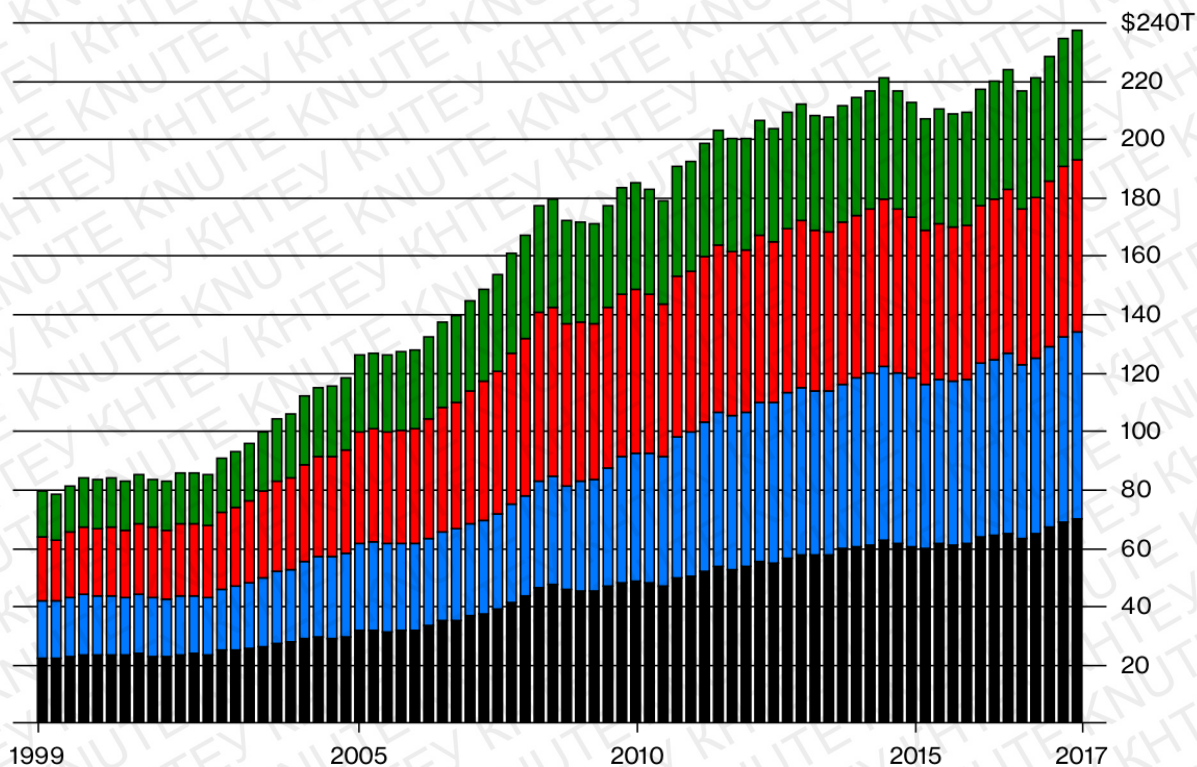
Додаток Е

Динаміка глобального боргу

A \$237 Trillion Record

Global debt climbed by 42 percent in the fourth quarter from a decade earlier

■ Non-financial corporates
 ■ Government
 ■ Financial corporates
 ■ Households



Data: Institute of International Finance; graphic by Bloomberg Businessweek

Джерело: [101].

Додаток Ж

**Борг сектору загального державного управління у 2012 - 2019 рр. (%
до ВВП)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							прогноз МВФ	
Світ в цілому	79,8	78,5	78,8	80,0	83,1	82,4	82,1	81,9
Розвинуті країни	106,7	105,4	104,8	104,4	106,9	105,4	103,9	103,1
США	103,5	105,4	105,1	105,3	107,2	107,8	108,0	109,4
Єврозона	89,4	91,3	91,8	89,9	88,9	86,6	84,2	81,7
Франція	90,7	93,5	95,0	95,8	96,6	97,0	96,3	96,2
Німеччина	79,8	77,4	74,7	71,0	68,2	64,1	59,8	55,7
Італія	123,4	129,0	131,8	131,5	132,0	131,5	129,7	127,5
Іспанія	85,7	95,5	100,4	99,4	99,0	98,4	96,7	95,1
Японія	229,0	232,5	236,1	231,3	235,6	236,4	236,0	234,2
Великобританія	84,5	85,6	87,4	88,2	88,2	87,0	86,3	85,9
Канада	84,8	85,8	85,0	90,5	91,1	89,7	86,6	83,8
Країни з ринками, що формуються, і з середніми доходами	37,4	38,6	40,7	44,0	47,0	49,0	51,2	52,9
Азія	39,8	41,5	43,6	44,8	47,2	50,1	52,3	54,5
Китай	34,3	37,0	39,9	41,1	44,3	47,8	51,2	54,4
Індія	69,1	68,5	67,8	69,6	68,9	70,2	68,9	67,3
Європа	25,5	26,4	28,5	30,9	32,1	31,8	32,1	32,5
Росія	11,5	12,7	15,6	15,9	15,7	17,4	18,7	19,5
Польща	53,7	55,7	50,2	51,1	54,1	51,4	50,8	49,8
Україна	37,5	40,5	70,3	79,3	81,2	75,6	78,4	76,9
Латинська Америка	48,7	49,3	51,4	55,5	59,0	61,8	66,4	67,4
Бразилія	62,2	60,2	62,3	72,6	78,4	84,0	87,3	90,2
Мексика	42,7	45,9	48,9	52,9	56,8	54,2	53,5	53,4
MENAP	22,8	23,5	23,6	33,7	41,1	40,3	42,5	43,3
Саудівська Аравія	3,0	2,1	1,6	5,8	13,1	17,3	20,0	23,8
Південна Африка	41,0	44,1	47,0	49,3	51,6	52,7	54,9	55,7
Країни з низьким рівнем доходів	31,1	31,5	31,8	38,0	40,8	44,3	45,5	44,9
Нігерія	12,7	12,9	13,1	16,0	19,6	23,4	26,8	27,4
Виробники нафти	32,1	32,9	33,8	39,7	43,3	43,2	45,2	45,2

Джерело: [87].

Додаток 3

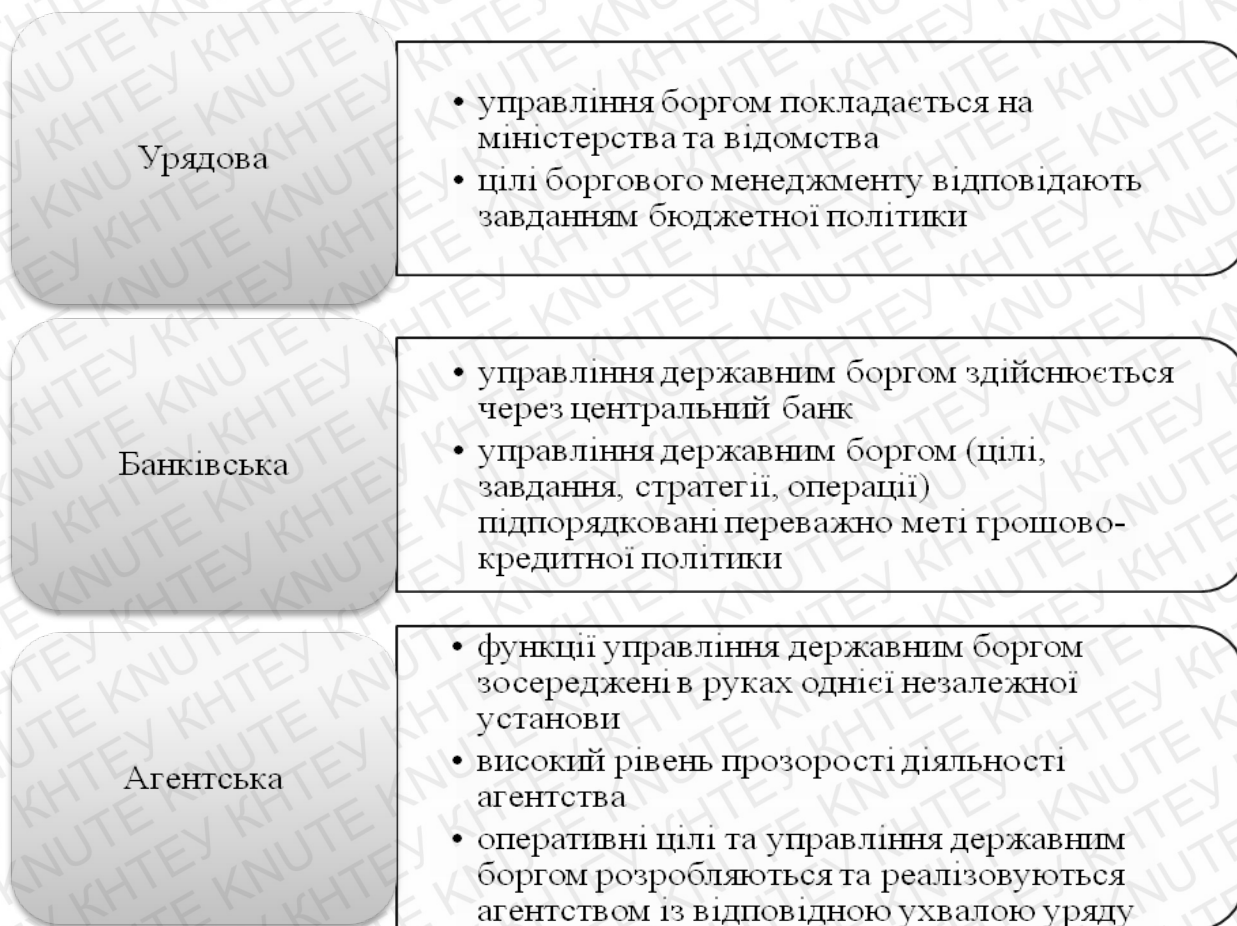
Частка державного боргу у ВВП країн «великої сімки», %

Країни	2013	2014	2015	2016	2017
Німеччина	77,40	74,70	71,00	68,20	64,10
Франція	93,50	95,00	95,80	96,60	97,00
Італія	129,00	131,80	131,50	132,00	131,50
Велика Британія	85,60	87,40	88,20	88,20	87,00
США	105,40	105,10	105,30	107,20	107,80
Канада	85,80	85,00	90,50	91,10	89,70
Японія	232,50	236,10	231,30	235,60	236,40

Джерело: розроблено на основі [100].

Додаток II

Інституційні моделі управління державним боргом



Джерело: розроблено на основі [64, с. 391].

Додаток К

Особливості управління державним боргом у різних країнах світу

Країна	Мета управління державним боргом	Відповідальні органи
Білорусь	оптимізація структури та вартості обслуговування державного боргу	Міністерство фінансів Білорусі
Бразилія	мінімізація витрат у довгостроковій перспективі за підтримки ризиків на розумних рівнях	Міністерство фінансів Бразилії
Велика Британія	мінімізація в довгостроковій перспективі витрат на задоволення потреб уряду у фінансуванні з урахуванням ризику, гарантуючи при цьому узгодженість управління боргом з цілями грошово-кредитної політики	Казначейство Сполученого Королівства
Індія	мінімізація вартості запозичення у довгостроковій перспективі з урахуванням наявних ризиків, за одночасного забезпечення узгодженості політики управління боргом з грошово-кредитною політикою	Резервний банк Індії та Міністерство фінансів Індії
Ірландія	захист ліквідності з метою забезпечення можливості задоволення потреб Міністерства фінансів у фінансуванні на розсудливій та економічній основі, а також забезпечення мінімізації річних витрат на обслуговування боргу за умови утримання ризику у допустимих межах	Національне казначейство Ірландії
Італія	забезпечення задоволення потреб держави у фінансуванні та виконання її зобов'язань по платежах з мінімальними витратами по боргу за заданого рівня ризику	Казначейський департамент Італії
Мексика	забезпечення задоволення потреб органів державного управління у фінансуванні та виконання їх зобов'язань по платежах за мінімально можливих витрат в середньо- і довгостроковій перспективі з розумною мірою ризику	Міністерство фінансів Мексики
Нова Зеландія	максимізація довгострокового економічного прибутку по державних	Міністерство фінансів Нової

фінансових активах і боргових зобов'язаннях з урахуванням податково-бюджетної стратегії	Зеландії
---	----------

Продовження дод. К

Країна	Мета управління державним боргом	Відповідальні органи
ΠΑΡ	зниження витрат по боргу за збереження ризику у допустимих межах, а також забезпечення доступу уряду до фінансових ринків і диверсифікації інструментів фінансування	Національне казначейство ПΑΡ
Польща	мінімізація витрат на обслуговування боргу; обмеження валютного ризику та ризику рефінансування в іноземних валютах; оптимізація управління ліквідністю державного бюджету	Міністерство фінансів Польщі
Португалія	зведення до мінімуму прямих і непрямих витрат по державному боргу у довгостроковій перспективі; гарантування збалансованого розподілу витрат на обслуговування боргу по кількох річних бюджетах; недопущення надмірної концентрації погашень на певні моменти часу; уникнення надмірних ризиків; сприяння ефективному та збалансованому функціонуванню фінансових ринків	Агентство з управління державним боргом Португалії
Росія	забезпечення фінансування дефіциту федерального бюджету залученням ресурсів на російському та міжнародному ринках капіталу на сприятливих умовах, забезпечення оптимального співвідношення дюрації і дохідності суверенних боргових зобов'язань, підтримка високого рівня кредитних рейтингів, формування адекватних орієнтирів щодо рівня кредитного ризику	Міністерство фінансів Росії
США	забезпечення мінімально можливих витрат на фінансування бюджету у довгостроковій перспективі	Міністерство фінансів США
Японія	забезпечення згладженого та стабільного залучення коштів для управління державними фінансами, а також обмеження витрат на середньо- і довгострокове	Міністерство фінансів та Фонд консолідації державного

фінансування з метою полегшення тягаря
--

боргу Японії

Джерело: розроблено на основі [96].

Державний та гарантований державою борг України за 2013 – 2017рр., млрд. грн.

		31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу		515,51	584,79	1 100,83	1 572,18	1 929,81	2 141,67
Державний борг	Д	399,22	480,22	947,03	1 334,27	1 650,83	1 833,71
Внутрішній борг	В	190,30	256,96	461,00	508,00	670,65	753,40
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	1	187,26	254,05	458,23	505,36	668,13	751,02
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	2	3,04	2,91	2,78	2,65	2,51	2,38
Зовнішній борг	3	208,92	223,26	486,03	826,27	980,19	1 080,31
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	1	80,10	61,90	169,09	337,45	371,85	407,47
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	2	9,10	7,28	16,37	32,71	45,65	49,30
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	4	104,64	138,91	272,51	415,27	517,80	574,46
. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	5	15,09	15,17	28,05	40,84	44,89	49,08

Продовження дод. ЛІ

		31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
арантований державою борг	Г	116,29	104,57	153,80	237,91	278,98	307,96
нутрішній борг	В	16,21	27,13	27,86	21,46	19,08	13,28
. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	1	9,97	21,14	21,57	16,40	15,95	8,95
. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	2	6,24	5,99	6,30	5,06	3,13	4,33
. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
овнішній борг	З	100,08	77,44	125,94	216,45	259,89	294,69
. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	1	40,56	16,23	40,11	140,83	190,98	229,70
. Заборгованість за позиками, одержаними	2	1,98	1,98	3,84	4,68	3,98	2,74

від органів управління іноземних держав							
3	29,34	31,03	51,62	68,23	61,96	59,00	
. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ							
4	27,20	27,20	28,51	0,00	0,00	0,00	
. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку							
5	1,00	1,01	1,86	2,71	2,98	3,26	
. Заборгованість, не віднесена до інших категорій							

Джерело: розроблено на основі [92].

Додаток М

Державний та гарантований державою борг України за 2013 – 2017рр., млрд. дол. США

		31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу		64,50	73,16	69,81	65,51	70,97	76,31
Державний борг	Д	49,95	60,08	60,06	55,59	60,71	65,33
Внутрішній борг	В	23,81	32,15	29,24	21,17	24,66	26,84
. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	1	23,43	31,78	29,06	21,06	24,57	26,76
. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	2	0,38	0,36	0,18	0,11	0,09	0,08
Зовнішній борг	3	26,14	27,93	30,82	34,43	36,05	38,49
. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	1	10,02	7,74	10,72	14,06	13,68	14,52
. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	2	1,14	0,91	1,04	1,36	1,68	1,76
. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших	3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

іноземних фінансових установ							
	4	13,09	17,38	17,28	17,30	19,04	20,47
. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку							
	5	1,89	1,90	1,78	1,70	1,65	1,75
. Заборгованість, не віднесена до інших категорій							

Продовження дод. М

		31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
арантований державою борг	Г	14,55	13,08	9,75	9,91	10,26	10,97
нутрішній борг	В	2,03	3,39	1,77	0,89	0,70	0,47
. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	1	1,25	2,64	1,37	0,68	0,59	0,32
. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	2	0,78	0,75	0,40	0,21	0,12	0,15
. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
овнішній борг	3	12,52	9,69	7,99	9,02	9,56	10,50
	1	5,07	2,03	2,54	5,87	7,02	8,18

. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій							
2	0,25	0,25	0,24	0,19	0,15	0,10	
. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав							
3	3,67	3,88	3,27	2,84	2,28	2,10	
. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ							
4	3,40	3,40	1,81	0,00	0,00	0,00	
. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку							
5	0,13	0,13	0,12	0,11	0,11	0,12	
. Заборгованість, не віднесена до інших категорій							

Джерело: розроблено на основі [92].

Додаток Н

Динаміка державного та гарантованого державою боргу України 2013 – 2017 рр., млрд. дол. США

Рік	Загальний борг, млрд. дол. США	Абсолютна зміна, млрд. дол. США	Відносна зміна, %	Зовнішній борг, млрд. дол. США	Відносна зміна, %	Внутрішній борг, млрд. дол. США	Відносна зміна, %
2013	73,08	+8,58	+13,3	37,54	-2,9	35,54	+37,6
2014	69,79	-3,28	-4,5	38,79	+3,3	31,00	-12,8
2015	65,51	-4,29	-6,1	43,45	+12,0	22,06	-28,8
2016	70,97	+5,47	+8,3	45,60	+5,0	25,37	+15,0
2017	76,31	+5,33	+7,5	48,99	+7,4	27,32	+7,7

Джерело: розроблено на основі [92].

Додаток О

Динаміка сукупного державного боргу України та ВВП за 2013 - 2017 рр.

Рік	Державний борг (усього), млрд. грн.	Абсолютна зміна, млрд. грн.	Відносна зміна, %	Валовий внутрішній продукт (ВВП), млрд. грн.	Абсолютна зміна, млрд. грн.	Відносна зміна, %	Держборг / ВВП
2013	584,11	68,60	+13,3%	1454,93	46,04	+3,3%	40.1%
2014	1100,56	516,45	+88,4%	1566,73	111,80	+7,7%	70.2%
2015	1572,18	471,62	+42,9%	1979,46	412,73	+26,3%	79.4%
2016	1929,76	357,58	+22,7%	2383,18	403,72	+20,4%	81.0%
2017	2141,67	211,91	+11,0%	2982,92	599,74	+25,2%	71.8%

Джерело: розроблено на основі [92].

Динаміка основних макроекономічних показників України 2013 – 2017рр.

Показник	2013	2014	2015	2016	2017
Номінальний ВВП (у фактичних цінах), млрд. грн.	1454,93	1566,73	1979,46	2383,18	2982,92
Реальний ВВП (у цінах попереднього року), млрд. грн.	1410,61	1365,12	1430,29	2034,43	2445,59
Дефіцит (-) /профіцит (+) Державного Бюджету України, млрд. грн.	-64,71	-78,07	-45,15	-70,13	-47,85
Індекс споживчих цін,%	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7
Платіжний баланс, млрд. дол. США	2,02	-13,31	0,85	1,35	2,57
Офіційний курс національної одиниці, грн. за дол. США	7,99	16,16	24	27,19	28,07
Обсяг міжнародних резервів НБУ, млрд. дол. США	20,42	7,53	13,3	15,54	18,81

Джерело: розроблено на основі [92].

**Система індикаторів боргової безпеки держави, розроблена
Світовим банком**

№ з/п	Показник	Економічне значення
1.	Відношення сукупного зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг	Демонструє відносну довгострокову спроможність держави акумулювати валютні надходження без додаткового пресингу на сальдо платіжного балансу
2.	Відношення сукупного зовнішнього боргу до ВВП	Показує загальний рівень боргової складової економіки
3.	Відношення загальних платежів щодо обслуговування боргу до експорту товарів і послуг	Визначає можливість обслуговування зовнішнього боргу
4.	Відношення сукупних відсоткових платежів до експорту товарів і послуг	Визначає частину валютних надходжень, які використовуються на обслуговування боргу
5.	Відношення міжнародних резервів до сукупного зовнішнього боргу	Показує, чи може країна використовувати свої резерви (і яку їх частину) для погашення зовнішнього боргу)
6.	Відношення короткострокового боргу до сукупного зовнішнього боргу	Показує, яку частку становить короткостроковий борг у загальній сумі зовнішнього боргу
7.	Відношення боргу міжнародним організаціям до сукупного зовнішнього боргу	Відображає частку заборгованості міжнародним фінансовим організаціям у загальній сумі зовнішнього боргу або свого роду залежність держави від фінансування цими організаціями
8.	Відношення міжнародних резервів до імпорту товарів і послуг	Відображає запас фінансової міцності держави

Джерело: розроблено на основі [97].

Додаток С

Показники боргової безпеки, розроблені фахівцями МВФ

№ з/п	Індикатор	Розрахунок та використання
Індикатори платоспроможності		
1.	Покриття відсоткових платежів	Відношення відсоткових платежів до експорту – показує рівень навантаження обслуговування зовнішнього боргу
2.	Зовнішній борг до експорту	Використовується як трендовий індикатор, який прямо пов'язаний із платоспроможністю країни
3.	Зовнішній борг до ВВП	Індикатор відношення боргу до ресурсної бази його покриття (як потенціал можливості збільшення обсягу експорту з метою підвищення платоспроможності)
4.	Теперішня вартість боргу до експорту	Ключовий індикатор стійкості, часто використовується щодо бідних країн з великим боргом (НІРС) для порівняння боргового навантаження із можливостями здійснювати платежі
5.	Теперішня вартість боргу до доходів бюджету	Ключовий індикатор стійкості, використовується в бідних країнах з великим боргом (НІРС), для порівняння боргового навантаження із ресурсами державних фінансів
6.	Обслуговування боргу до експорту	Загальний індикатор платоспроможності та ліквідності
Індикатори ліквідності		
7.	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник А. Грінспена)	Найбільш важливий індикатор адекватності резервів в країнах із значним, але нестабільним доступом до ринку капіталу. Показник може використовуватись для прогнозування можливих криз ліквідності
8.	Відношення короткострокового боргу до загальної величини	Відображає відносну залежність від короткострокового фінансування. Разом із показниками погашення дозволяє

боргу	прогнозувати непогашення	майбутні ризики
-------	-----------------------------	--------------------

Продовження дод. С

Індикатори заборгованості державного сектору		
9.	Обслуговування боргу державного сектору до експорту	Показник готовності до сплати та ризику неплатежу
10.	Державний борг до ВВП чи податкових доходів	Індикатор платоспроможності державного сектору. Може визначатись як для державного так і зовнішнього боргу
11.	Середній строк погашення не концесійного боргу (борг перед МФО)	Відображає середній термін зобов'язань держави перед міжнародними фінансовими організаціями
12.	Частка боргу номінованого в іноземній валюті у загальній величині боргу	Індикатор впливу зміни обмінного курсу національної валюти на борг

Джерело: розроблено на основі [59, с. 41].

Додаток Т

Показники боргової безпеки України за методологією Міністерства економічного розвитку і торгівлі України

№ з/п	Показник	Порогове значення
1.	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	$\leq 60\%$
2.	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	$\leq 25\%$
3.	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	≤ 200 дол.
4.	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	$\leq 70\%$
5.	Відношення відсоткових платежів обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	$\leq 12\%$
6.	Відношення обсягу сукупних платежів обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету, %	$\leq 20\%$
7.	Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	$\leq 30\%$
8.	Відношення обсягу сукупних платежів обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	$\leq 25\%$
9.	Відношення заборгованості уряду державними цінними паперами до ВВП, %	$\leq 30\%$

Джерело: розроблено на основі [7].

**Індикатори боргової безпеки України за вітчизняною методикою у
2013-2017 рр.**

№ з/ п	Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Порогове значення
1.	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	40,19	70,26	79,42	80,98	71,80	$\leq 60\%$
2.	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	20,67	39,06	52,68	52,03	46,10	$\leq 25\%$
3.	Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	19,53	31,20	26,75	28,94	25,70	$\leq 30\%$
4.	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол.	828,1 6	904,0 5	1016,1 2	1071,05	1155,80	≤ 200 дол.
5.	Відношення обсягу зовнішнього боргу до сальдо річного експорту-імпорту товарів та послуг, %	30,40	48,15	87,25	24,28	20,42	$\leq 70\%$

Джерело: розроблено на основі [89, 90, 92].

Цільові показники боргової політики України на 2018 - 2020 рр.

Показник	2018р.	2019р.	2020р.
Відношення обсягу державного боргу до ВВП на кінець року, %	62	58	55
Відношення обсягу гарантованого державою боргу до ВВП на кінець року, %	22	19	18
Відношення обсягу державних гарантій до доходів загального фонду державного бюджету,	≤3	≤3	≤3

Джерело: розроблено на основі [13].