

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Кафедра фінансів

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
за магістерською програмою професійного спрямування
«Управління публічними фінансами»
на тему «Державний зовнішній борг України: оптимізація формування та управління»

Виконавець: студентка 6 курсу 1
групи
факультету фінансів і банківської
справи
Руденко Валерія Сергіївна

(підпис)

Науковий керівник
К. е. н., доцент
Шикіна Наталія Анатоліївна

(підпис)

Одеса 2022

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми . Проблема державного боргу та пов'язаних з ним наслідків є постійно актуальним питанням для України. Значний обсяг державного боргу який сформувався за період незалежності негативно впливає на економічну ситуацію в країні, а обслуговування боргових зобов'язань створює навантаження на державний бюджет. Вирішення проблеми залежності держави від запозичень а також пошук альтернативних шляхів залучення коштів являється першочерговим завданням боргової політики України. Питання управління та обслуговування державного боргу є дуже важливим в умовах економічних проблем, які склалися за останні десять років в Україні. Однією з головних причин існування боргу є дефіцит державного бюджету та національного платіжного балансу. Для покриття дефіциту зовнішні та внутрішні запозичення стали одним із основних джерел фінансування такого дефіциту бюджету, звідси й поява державного боргу.

Коли сума боргу зростає, особливо коли його величина перевищує 60% річного ВВП (за міжнародними стандартами), країна-боржник може втратити стабільну фінансову безпеку, а надмірний державний борг може гальмувати економічний розвиток і не дозволяти країні ефективно розвиватися. Як наслідок, державний борг перетворився на важливий фактор ризику для макрофінансової стабільності та подальшого розвитку країни, тому обрана на даний момент тема роботи є дуже актуальною.

Розробці теоретичних засад державного боргу присвячені роботи видатних економістів минулого Ж.Бодена, Т.Гоббса, Д.Локка, А.Сміта, Д.Рікардо, А.Вагнера, Д.Мілля, П.Самуельсона, І.Озерова та інших. Аналізу державного боргу, механізму управління ним, дослідженням економічної природи державного боргу, його сутності, обслуговування боргу присвячено багато праць вітчизняних науковців, серед яких В.П. Задорожний, В.П. Каменська, Л.В. Лисяк, С.Л. Лондар, О.П. Макар, І.Я. Чугунов, С. Боринець.

Теоретичні основи державного боргу та питання щодо його управління висвітлюються в працях таких українських вчених, як: О.Д.Василик, А.С. Гальчинський, Н. М. Ушакова, Г.Н. Климко, В.В. Корнєєв, І. В. Форкун О.В. Плотніков, І.Я. Софіщенко, В.М. Суторміна, В.О. Степаненко, А.Г. Загородній, Т.С. Словженко О.Л. Руда, В. М. Федосова, В. М. Федоренка, А.Н. Гриценко та інші.

Серед західних економістів важливий внесок в дослідження цієї теми зробили: Р. Барро, У. Беверідж, Дж. Б'юкенен, Дж. Кейнс, А. Лаффер, А. Лернер, Р. Масгрейв, Р. Мандел, К. Рейнхарт, Д. Рікардо, К. Рогофф, А. Сміт, М. Фрідман і інші.

Метою кваліфікаційної роботи є наукове обґрунтування економічної природи державного боргу; виявлення тенденцій та особливостей формування зовнішнього державного боргу в Україні; аналіз зовнішнього державного боргу та пов'язаних з ним наслідків.

Під час написання дипломної роботи були поставлені наступні **завдання**:

- розгляд сутності державного боргу та теоретичних аспектів формування державного боргу;
- охарактеризувати механізм управління та обслуговування державного боргу;

- визначити роль боргової політики в укріпленні фінансової безпеки держави;
- провести аналіз основних тенденції формування зовнішніх державних запозичень,
- визначити шляхи погашення зовнішнього боргу ;
- провести оцінку стану зовнішнього боргу України перед міжнародними фінансовими установами;
- провести аналіз зарубіжного досвіду вдосконалення системи управління зовнішнім боргом;
- визначити шляхи оптимізації управління державним боргом в Україні.

Об'єктом дипломної роботи є процес формування зовнішнього державного боргу.

Предметом дослідження є механізм управління та обслуговування зовнішнього державного боргу, розробка напрямків удосконалення системи управління державним боргом України.

У процесі дослідження застосовувалися такі **методи**: у першому та третьому розділах – метод теоретичного узагальнення, індукції, дедукції, наукової абстракції, метод аналізу та синтезу; у другому розділі – метод статистичного групування, динамічних порівнянь, графічного та схематичного зображення, графічної та табличної інтерпретації, розрахунково-аналітичний метод, кореляційно-регресійний аналіз тощо.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові документи з питань державного боргу та зовнішньої заборгованості, дані Держкомстату України, статистичні та аналітичні звіти Національного банку України, Міністерства фінансів України, Державної казначейської служби України. Теоретичною основою дослідження є наукові праці вітчизняних та закордонних вчених із питань управління, аналізу, процесів формування та нагромадження зовнішньої заборгованості.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі *«Основні аспекти формування державного боргу України»* розглянуто сутність, причини виникнення державного боргу, класифікацію, механізм та методи управління, роль боргової політики в укріпленні фінансової безпеки держави, фактори впливу на державний борг України.

У другому розділі *«Обслуговування та аналіз державного боргу України»* здійснено сучасний аналіз зовнішньої та внутрішньої заборгованості України, проведено оцінку державного боргу за кредиторами, розроблено оцінку відношення обсягу державного та гарантованою державою боргу до ВВП за індикаторами, розглянуто прогнозні платежі за державним боргом.

У третьому розділі *«Перспективні напрями розвитку політики управління державним боргом»* було досліджено світовий досвід управління державним боргом. Були розроблені пропозиції щодо вдосконалення організації управління державним боргом України.

ВИСНОВКИ

Результатом дипломної роботи є теоретичне узагальнення та нове вирішення наукової проблеми, що виявляється у вивченні теоретичних засад формування державного боргу; дослідженні сучасного механізму управління державного боргу в Україні; визначення шляхів вдосконалення механізму управління державного боргу. Це дозволило сформулювати низку висновків теоретичного та науково-практичного характеру, які відображають вирішення завдань дипломної роботи відповідно до поставленої мети:

1. Було розглянуто сутність державного боргу та теоритичні аспекти формування державного боргу. Державний борг є важливою частиною державних фінансів та економіки в цілому. Динаміка заборгованості повинна контролюватися центральним органом влади через необхідність встановлення політики щодо управління боргом на реальний період і на майбутнє. Виходячи з результатів аналізу державного боргу та дослідження поточного стану боргового навантаження в Україні, можна прийти до висновку, що існуючий рівень економічної безпеки в країні загрожує, відповідно до тенденції швидкого зростання обсягу зовнішнього та внутрішнього боргу.

2. Було охарактеризовано механізм управління та обслуговування державного боргу. Управління державним боргом – це комплекс заходів, що приймаються державою в особі її уповноважених органів щодо визначення місця, умов розміщення і погашення державних позик, а також забезпечення платоспроможності держави і гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів.

Механізм управління державним боргом являє собою принципову схему впливу уряду на процеси формування, обслуговування та погашення державного боргу, динаміку його обсягів та структури, а відтак – на рівень боргової безпеки держави, суверенний кредитний рейтинг.

Обслуговування державного боргу передбачає здійснення платежів на виконання боргових зобов'язань держави щодо сплати відсотків (дисконту), комісій та інших платежів, які передбачені умовами запозичення, крім сплати основної суми

боргу, а також супутні платежі. Розв'язання проблеми обслуговування державного боргу є одним із ключових факторів економічної стабільності в країні. Від характеру врегулювання боргової проблеми значною мірою залежить бюджетна дієздатність держави, стан її валютних резервів, а відповідно, і стабільність національної валюти, рівень відсоткових ставок, інвестиційний клімат, характер поведінки всіх сегментів фінансового ринку.

3. Було визначено роль боргової політики в укріпленні фінансової безпеки держави. Основною складовою фінансової безпеки є боргова безпека, яку визначають як рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованостей з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між ними, достатній для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету та руйнуванням вітчизняної фінансової системи.

4. З огляду та аналізу показників було проведено аналіз основних тенденції формування зовнішніх державних запозичень. Аналіз державного та гарантованого державою боргу України за поточний рік показав, що тенденція до збільшення суми державного боргу України простежується протягом останніх років, її визначають високі валютні ризики зовнішньої заборгованості, нестабільна ситуація з рефінансуванням боргів попередніх років, а також тиск боргових виплат на державні фінанси.

Існують також й інші причини росту державного боргу в Україні, серед яких варто виділити важку політичну кризу та військовий конфлікт, що вимагає додаткового фінансування оборонної сфери, а також глибоку економічну рецесію, викликану необхідністю переформатування економічних зв'язків, низкою внутрішніх та зовнішніх факторів, що впливають на виконання дохідної частини бюджету і вимагають додаткових джерел фінансування.

З оцінки динаміки сукупного державного боргу і ВВП України 2009- 2022 рр. (млн. грн.) бачимо, що станом на 31 липня 2022 офіційні резервні активи України становили 22385,4 млн. доларів США, при цьому монетарне золото (якщо включати золоті депозити та золото в свопах) — лише 1507,6 млн. доларів

(6,73% від загального обсягу резервів). Більшу ж частку міжнародних резервів України складають активи в конвертованих валютах (цінні папери, валюта і депозити).

Протягом останніх 4-ох років сукупний борг зріс майже у 1,5 рази, зовнішній борг - у 1,2 рази та внутрішній борг- у 1,5 рази

5. Було виявлено та представлено особливості погашення зовнішнього боргу. Витрати з погашення та обслуговування державного боргу здійснюються за рахунок коштів державного бюджету відповідно до кредитних договорів, а також нормативно-правових актів, за якими виникають державні боргові зобов'язання, незалежно від обсягу коштів, визначеного на таку мету законом про Державний бюджет України.

Загалом, за підсумками 2020 р. було погашено 146,46 млрд грн зовнішнього боргу, здійснено обслуговування на 48,79 млрд. грн, серед яких: 40,28 млрд грн обслуговування комерційних позик; позики, надані МФО – 7,03 млрд грн; офіційні позики та інші зобов'язання лише 1,47 млрд грн. [10]. Погашення зовнішнього державного боргу перевищили передбачені у Бюджеті України на 2020 р., що перш за все пов'язано із коливанням курсу валют [9].

Залучити станом на грудень 2020 р. вдалося 179,9 млрд грн із запланованих 265,06 млрд грн. Найбільшу частку запозичень склали надходження від розміщення ОЗДП. Було здійснено розміщення 12- річних євробондів за ставкою 7,253% в доларах та 10-річних за ставкою 4,375 в євро (всього за ОЗДП залучено 89,3 млрд грн). Найбільш оптимальним шляхом для погашення зовнішньої заборгованості для країни у середньо- та довгостроковому часовому періоді є розвиток національного виробництва, модернізація старих (традиційних, індустріальних) секторів та галузей, стимулювання структурно-інноваційних зрушень.

Перехід національної економіки до інноваційно-інвестиційного типу економічного зростання, зорієнтованого на випуск готової продукції з високим вмістом доданої вартості дозволить збільшити обсяги експорту та сформувати позитивне сальдо торговельного балансу, залучити до країни інвестиції, активізувати бізнес та поповнити за рахунок зростання всіх видів доходів та податків державний бюджет країни. Вирішуючи питання пошуку шляхів погашення зовнішньої

заборгованості та уникнення ризиків дефолту, Україна має орієнтуватися виключно на пріоритетність власних національних економічних інтересів.

6. Було проведено оцінку стану зовнішнього боргу України перед міжнародними фінансовими установами. Найбільшу частку в величину зовнішнього державного боргу України вносить заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку. Це є хорошим індикатором того, що Україна є платоспроможною з точки зору іноземних інвесторів та не ризиковою для інвестицій. Однак, для зменшення вразливості країни до зовнішніх чинників варто збільшити частку боргу в національній валюті (збільшити випуск цінних паперів на внутрішньому ринку).

Після економічного спаду у 2014 році Україна зазнала різкого зниження своїх міжнародних резервів. Завдяки фінансовій підтримці від міжнародних організацій, а також рішенню НБУ щодо запровадження плаваючого обмінного курсу країна змогла швидко відновити свої резерви з 7,5 млрд дол. США на кінець 2014 року до 15,5 млрд дол. США станом на кінець 2016 року та надалі наростити їх до 29,1 млрд дол. США станом на кінець 2020 року. Станом на кінець 2020 року міжнародні резерви становили 29,1 млрд дол. США, що дорівнює 4,8 місяця майбутнього імпорту і свідчить про значний прогрес у процесі відновлення резервів з 1,8 місяця імпорту станом на кінець 2014 року.[90]

7. Було проаналізовано зарубіжний досвід вдосконалення системи управління зовнішнім боргом.

Висвітлено світовий досвід управління державним боргом та можливості його застосування в Україні. Приклад держав ,що розглядалися говорить про те ,що вони в управлінні боргом постійно намагаються збільшити питому вагу внутрішнього боргу та спрямовувати запозичені ресурси на інвестиційні проекти розвитку інфраструктури ,які приносять вигоду у майбутньому. Запропоновано початкові напрями вдосконалення системи управління державним боргом, а саме:

1) Забезпечення подальшого виконання заходів програми в рамках Механізму розширеного фінансування (EFF) України Міжнародним валютним фондом та

зміцнення співпраці з іншими міжнародними фінансовими організаціями та інститутами.

2) Вдосконалення боргової політики України та перехід до стратегічного управління державним боргом.

3) Законодавче закріплення та реалізацію середньострокової стратегії бюджетного планування та прогнозування.

4) Посилення регулювання державного боргу в частині оптимізації співвідношення обсягів, структури, вартості та джерел його погашення шляхом законодавчого забезпечення еквівалентності бюджетно-податкових змін та запровадження боргових фіскальних правил як чинників оптимізації державних запозичень, зокрема, утримання балансу в емісійній діяльності та стягненні податків при нарощування боргу та збільшенні вартості його обслуговування.

5) Активізація розвитку вітчизняного внутрішнього фінансового ринку як елементу цілісної фінансової системи та зниження вартості державних запозичень.

6) Підвищення якості середньострокового економічного прогнозування та планування [29]. Швидке зростання зовнішнього державного боргу, зокрема, державно гарантованого зовнішнього боргу, впливає на державний бюджет і всю фінансову систему

8. Визначено шляхи оптимізації управління державним боргом в Україні.

Серед значної кількості заходів щодо управління зовнішнім боргом країни найбільш дієвими та прийнятними для досягнення Україною помітних результатів, на нашу думку, є наступні:

– переважне використання внутрішніх позик, а не зовнішніх, з метою розвитку внутрішнього ринку позичкових капіталів. Таким чином уряд буде мати можливість захистити економіку від руйнівних наслідків переміщення міжнародних капіталів і постійних змін валютних курсів. В цілому ж зростання ролі внутрішнього ринку цінних паперів сприятиме зменшенню ризиків та запобіганню фінансових криз;

– мінімізація залучення зовнішніх позик, що сприятиме зниженню загрози дестабілізації фінансової системи і відтоку валюти з держави. Необхідно розробити зважену стратегію, що дозволить поступово зменшувати обсяги зовнішньої

заборгованості за рахунок зростання частки позик на внутрішньому ринку України і сприятиме зменшенню фінансового тиску на економіку;

- поміркована політика приватизації державного майна. Вона має полягати у спрямуванні доходів від приватизації державного майна на погашення боргових зобов'язань країни.

- підтримання гранично прийняттого рівня дефіциту державного бюджету. Не варто перенасичувати економіку внутрішніми боргами, так як це так само матиме негативні наслідки для рівня економічного розвитку;

- оптимізація та скорочення переліку державних цільових програм, узгодження обсягів їх фінансування із можливостями бюджету;

Отже, проблеми державного боргу повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, фінансового менеджменту, господарського права. До важливих моментів, на яких варто зосередити увагу під час вироблення стратегії боргового управління, потрібно віднести чітко визначену граничну межу частки зовнішнього та внутрішнього боргу та витрат на їхнє обслуговування в структурі державних витрат подальше зниження вартості обслуговування державного боргу та подовження терміну запозичень, поєднання ринкових та інституціональних механізмів управління державним боргом, використання світового досвіду врегулювання боргу.

Проведене дослідження свідчить про складність управління державним зовнішнім боргом і постійну необхідність забезпечення його ефективності. Цей процес вимагає врахування великої кількості факторів впливу, контролю та постійного моніторингу структури та динаміки зовнішнього державного боргу.