

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра фінансів

**РЕФЕРАТ**  
**КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ**  
на здобуття освітнього ступеня бакалавра зі спеціальності 072 Фінанси,  
банківська справа та страхування за освітньо-професійною програмою  
«Фінанси, фінансовий менеджмент та страхування»  
на тему:  
**«ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА БОРГОВУ  
БЕЗПЕКУ КРАЇНИ»**

**Виконавець:**

студент 42Ф групи, факультету ФБС  
Невмержицький Микита Янович

**Науковий керівник:**

д.е.н., професор  
Волохова Ірина Семенівна

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

*Актуальність теми:* Однією зі складових фінансової безпеки є боргова безпека. Рівень боргової безпеки визначається рядом індикаторів, для того щоб здійснити обрахунок індикаторів використовують дані різних економічних показників, таких як: номінальний ВВП та ВВП на душу населення, рівень експорту та імпорту, доходи та видатки державного бюджету, стан платіжного балансу, коефіцієнт споживчих цін, тощо. Боргову безпеку можна назвати важливою економічною категорією. Постійне суттєве збільшення державної заборгованості призводить до сповільнення економічного зростання, тим самим збільшуючи напруженість в суспільстві через зменшення грошових коштів, які можна направляти на розвиток соціальної сфери. Також відбувається збільшення залежності держави від кредитних коштів інших держав, міжнародних фінансових організацій, банків тощо.

Для підвищення фінансової безпеки, необхідно покращити стан боргової безпеки. Слід віддати перевагу оцінці індикаторів боргової безпеки, щоб визначити рівень боргового навантаження та розбудувати стратегічну модель для покращення управління державним боргом.

У всіх країнах з ринковою економікою, зовнішній борг є основною складовою фінансової системи. Зовнішня заборгованість виникає, як правило, через неможливість країни покрити власними ресурсами дефіцит державного бюджету. Існує безліч переваг покриття дефіциту бюджету країни за рахунок зовнішніх запозичень, але за умов проведення ефективної боргової політики. Не менш важливою складовою є вивчення досвіду управління боргом інших країн, аналіз їх боргового навантаження, боргової політики. Проблеми, що пов'язані з неефективним управлінням боргом в різних країнах дуже схожі, частіше ці проблеми пов'язані з відсутністю довгострокового стратегічного планування. В зарубіжних країнах та в Україні цю проблему частково вирішують визначенням рівня індикаторів боргової безпеки, але зазвичай це дає лише теоретичну базу, але нічого не дає для практичного застосування. Тому важливим є застосування стрес-тестів, визначення майбутніх ризиків, слабких місць та прогалин в різних сферах економіки, зокрема, в управлінні державним боргом. Дані маніпуляції разом із запровадженням довгострокового стратегічного планування дадуть можливість ефективно вести управління державним боргом та уникати майбутніх ризиків та загроз для національної економіки та економічного суверенітету країни.

Дослідженням державного боргу та його впливу на боргову безпеку країни займалися багато українських та зарубіжних вчених. Серед вітчизняних дослідників це: В. Федосов, Ю. М. Руденко, І. С. Мірошниченко, Н. В. Волошанюк., О. О. Мавдрик, Ю. Воробйов, М. Карлін, Т. Вахненко, Г. Л. Вознюк, А. Г. Загородній, Н. Кравчук, О. Новосолова. А. Кулінська та І. Чуй. Серед зарубіжних вчених свій вклад внесли: Р. Макконелл, С. Брю, Дж Хікс, Д. Майер та Р. Барро.

**Мета дослідження:** визначення сутності і ролі державного боргу, впливу зміни рівня державного боргу на боргову безпеку держави. Аналіз та розгляд боргової безпеки в Україні, порівняння з зарубіжними країнами та надання рекомендації щодо покращення політики управління державним боргом.

**Завдання дослідження:**

- визначити сутність державного боргу;
- означити сутність боргової безпеки;
- дослідити державний борг, як економічну категорію та як складову фінансової безпеки;
- проаналізувати динаміку та структуру державного боргу України з 2001 по 2022 рік;
- виконати дослідження взаємозв'язку між державним боргом та борговою безпекою країни;
- здійснити аналіз боргового навантаження в розвинених країнах та країнах, що розвиваються та порівняти з Україною;
- розробити регресійну модель взаємозв'язку між державним боргом та основними показниками економічного стану держави;
- запропонувати напрями щодо вдосконалення управління та обслуговування державним боргом України, та поліпшення стану боргової безпеки.

**Об'єкт дослідження:** внутрішній та зовнішній державний борг України.

**Предмет дослідження:** значення і роль управління державним боргом та його значення для боргової безпеки України, яка є складовою фінансової безпеки.

**Методи дослідження:** метод спостереження; метод порівняння; емпіричні методи; історичний; графічна інтерпретація на основі теоретико-методологічних основ, а також статистичних даних; класифікація теоретичних показників та групування в категорії за спільними ознаками; моделювання, створення регресивної моделі та лінійних однофакторних розділ.

**Інформаційна база дослідження:** представленні статистичні дані НБУ, Міністерства Фінансів України, МВФ, Державної служби статистики, дані Світового банку, дані міністерств фінансів та центральних банків інших країн, наукові праці та періодичні видання вітчизняних та іноземних дослідників.

**Структура та обсяг роботи.** Кваліфікаційна робота бакалавра складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (62-х найменувань) та 4-х додатків. Загальний обсяг роботи становить 77 сторінок. Основний зміст викладено на 66-ти сторінках. Робота містить 17 таблиць, 16 рисунків.

**Публікації.** За результатами виконання кваліфікаційної роботи бакалавра опубліковано тези: «Напрями вдосконалення управління державним боргом України». Студентська науково-практична конференція

факультету фінансів та банківської справи «Стабілізація фінансово-економічної системи України» Одеського національного економічного університету.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

Перший розділ роботи: **«ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПОНЯТЬ: ДЕРЖАВНИЙ БОРГ ТА БОРГОВА БЕЗПЕКА КРАЇНИ»** розкриває теоретичне питання вивчення державного боргу та боргової безпеки, розглядалося як рівень державного боргу впливає на боргову безпеку, що у свою чергу впливає на економічну та фінансову безпеку країн. Розглядалися основні принципи управління державним боргом, його функції. Також було розглянуто основні індикатори за допомогою яких можна вирахувати рівень боргової безпеки.

Збільшення рівня державного боргу має як позитивні, так і негативні наслідки. Позитивними можна назвати: проведення реформ в державі, збільшення інвестицій, економічне зростання. Негативними є: ризик нестабільності валютних курсів, при виконанні зобов'язань перед кредиторами, як приклад МВФ, Уряду слід підвищувати тарифи, скорочувати витрати на соціальне забезпечення, що приводить до зниження рівня життя населення та подальше невдоволення владою, загроза дефіциту бюджету, збільшення відсотку «тінізації» економіки.

Для ефективного функціонування економіки країни державний борг відіграє важливу роль. Однак, його високий рівень несе в собі великі ризики для економіки, соціальної та політичної сфери, державного і економічного суверенітету країни, тому необхідно утримувати високий рівень боргової безпеки. У свою чергу боргова безпека є складовою фінансової безпеки, яка має велике значення як і бюджетна, фондова, страхова, кредитна, валютна, банківська, податкова безпеки. Умовно поділяють на три категорії показники за допомогою яких можна оцінити рівень боргової безпеки країни:

1. оцінка боргового навантаження;
2. оцінка боргового потенціалу;
3. оцінка боргової стійкості.

Ступінь інформаційного та нормативно-правового забезпечення боргової політики держави, структура державного боргу, рівень соціально-економічного розвитку, бюджетна політика держави, напрямок економічного курсу – всі перелічені чинники є основними, що здійснюють прямий вплив на стан боргової безпеки держави.

Для визначення оптимального рівня боргової безпеки країни використовують специфічні індикатори боргової безпеки. Наприклад; співвідношення обсягу державного та гарантованого боргу до ВВП у %; відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП у %; середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку у %; індекс ЕМВІ; відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу.

Кожна країна або фінансово організація використовують певну сукупність даних індикаторів для визначення рівня боргової безпеки та прогнозують можливі загрози та чинники дестабілізації, прораховують оптимальні рішення потенційних загроз.

Другий розділ роботи: **«ОЦІНЮВАННЯ ВПЛИВУ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА БОРГОВУ БЕЗПЕКУ»** є аналітичним. Було проаналізовано рівень та структуру державного боргу України в період з 2001 по 2022 рік, були показані показники боргових індикаторів, порівняно боргове навантаження України з борговим навантаженням Польщі, Литви, Болгарії, США і Німеччини. Було порівняно боргове навантаження схожих з Україною держав, проаналізовано боргове навантаження розвинених країн, наведені спільні і відмінні риси в управлінні державним боргом, описані основні переваги і недоліки боргової політики різних держав. З'ясували, що для розвинених країн перевищення критичних показників боргового навантаження не несе такої загрози борговій безпеці як тим країнам, що розвиваються.

Структура державного боргу змінилася протягом останнього року. В кінці 2022 року зовнішній борг майже вдвічі перевищує внутрішній, до цього в 2020 та 2021 роках їх співвідношення вирівнювалося у співвідношенні 1/1. З 2009 по 2015 рік та після 24 лютого 2022 року рівень державного боргу стрімко зростає через низку політичних та економічних подій в Україні та світі. Наразі Україна має велику кількість кредиторів, таких як уряди інших країн, зокрема ЄС, міжнародні фінансові організації. Улітку 2022 року Україна стала кандидатом в члени Європейського Союзу, що дало нам нові можливості в отриманні додаткових кредитів.

Неоднозначним можна назвати стан боргової безпеки України, обчислення основних показників співвідношення держ. боргу до ВВП, до 2022 року вирівнювалося і перебувало в межах норми, наразі цей показник за негативними прогнозами може перевищити 100% ВВП, що на 30-40% перевищує норму. Це очевидний приклад впливу політичних чинників на боргову безпеку та рівень державного боргу. Також було проаналізовано кількість ОВДП і ОЗДП в обігу, проаналізовано результати рефінансування боргу на прикладі 2014 та 2022 років. За даними звіту НБУ були проаналізовані основні боржники. Розглянули основних партерів, які надають позики Україні, основною валютою для здійснення зовнішніх запозичень залишається долар США, зросла частка запозичень в євро, розглянули основні дії уряду щодо управління державним боргом та проаналізували результативність вже впроваджених.

В третьому розділі: **«ПРОГНОЗУВАННЯ РІВНЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ»** було проведено моделювання залежності рівня державного та гарантованого державою боргу від зміни таких макрофінансових показників як номінальний ВВП, імпорт, дефіцит бюджету, видатки державного бюджету, тощо. Використовувались наступні моделі: лінійна та поліноміальна

однофакторна та регресійна багатофакторна моделі. Основною метою проведення моделювання було виявлення впливу зміни одного фактору на рівень державного боргу.

У кінці третього розділу були наведені основні пропозиції щодо вдосконалення боргової стійкості країни. Ми розглянули виникнення взаємозв'язку між зміною рівня державного боргу та боргової безпеки. Збільшення зобов'язань загрожує стабільності банківського сектору, платіжного балансу, валютного ринку.

Фінансова дестабілізація це пряма загроза фінансовій безпеці, яка виникає через низький рівень боргової безпеки. Ризики є основними проявами зв'язку між рівнем державного боргу та борговою безпекою, необхідно спрямовувати фінанси на виконання програм інституційно-інвестиційного розвитку, які допомагають здійснювати обслуговування, управління та погашення державного боргу. дотримуватися економічно обґрунтованого обсягу дефіциту державного бюджету та знайти основні способи підвищення дохідної частини бюджету, вдосконалити нормативно-правову базу за допомогою прийняття базового закону про зовнішній борг.

## ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволило зробити висновки, основні з яких такі:

1. Визначення пріоритетної боргової політики країни, цілей управління державним боргом на даному етапі та на перспективу, необхідно проаналізувати динаміку та структуру державного боргу, також необхідно визначити вплив структури та розмір державного боргу на стан державних фінансів, адже державний борг – це важливий елемент державних фінансів.

Державний борг має як позитивний так і негативний вплив на всі економічні та соціальні показники такі як: ВВП, інфляція рівень життя населення, відповідно. Державний борг є важливим інструментом для економіки країни, однак, науковці не є однозначними у своїх поглядах щодо визначення даного терміну, він потребує постійних досліджень, адже є різноплановою економічною категорією. Необхідно постійно будувати моделі впливу на економіку у зв'язку з різними факторами.

Є різні підходи для управління державними запозиченнями, кожна країна обирає для себе більш оптимальні підходи та має власний орган, що несе відповідальність за управління державними запозиченнями. Розглянемо два традиційні підходи, один з яких практикують Франція, Сполучені Штати, Польща та Словенія, сутність якого полягає в збереженні функцій управління державними позиками виключно Міністерством фінансів та його підрозділом, що несуть безпосередню відповідальність за борг. Департамент Федерального Казначейства в Сполучених Штатах Америки, Спеціалізований структурний підрозділ казначейства у Франції, Міністерство фінансів в Україні та Польщі. Розглянемо другий традиційний підхід, що полягає в розподілі функцій

обслуговування та управління державними запозиченнями, що відбувається між Мінфіном та Центральним банком. Даним підходом користуються такі країни як: Італія, Норвегія, Данія, Індія, Казахстан. Можна сказати, що одним з найефективніших методів є метод управління, коли один уповноважений орган відповідає за борг. Перевага полягає у тому, що не відбувається зміна стратегії й основних засад управління держ. боргом.

Державний борг та боргова безпека країни це важливі елементи функціонування економіки держави. Зниження темпів економічного розвитку та ризик фінансової дестабілізації виникають при низькому рівні боргової безпеки та перевищенню нормативного рівня державного боргу.

2. Збільшення боргового навантаження на країну негативно впливає на її боргову безпеку та у цілому на фінансову безпеку, адже якщо сума боргових зобов'язань більше ніж держава може погасити у відповідні терміни тим більше ризик негативних наслідків для фінансової безпеки до складу якої входить і боргова безпека. Збільшення рівня державного боргу несе негативні наслідки для бюджету країни, міжнародної кредитоспроможності та грошово-кредитної системи. Слід звернути увагу саме на збільшення рівня зовнішнього боргу, бо внутрішній борг складається з усіх залучених ресурсів всередині самої країни, тобто держава може використовуючи перерозподіл ресурсів, таким чином, частково погасити свої зобов'язання. Вплив на державний бюджет при збільшенні рівня зовнішнього боку з одного боку має позитивний вплив, а саме зменшує навантаження на джерела отримання доходів, а як негативний наслідок приводить до несприятливого й несистематизованого графіку погашення зобов'язань. Також збільшення внутрішнього боргу має негативний вплив на економіку держави, особливо якщо внутрішні запозичення використовують не для стимулювання розвитку економіки. Часто внутрішній державний борг називають вилучення з фінансового ринку грошових коштів, які держава могла б використати для надання кредитів реальному сектору економіки, без якого в країні неможливе економічне зростання та підвищення конкуренції між підприємствами як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринках.

3. Співвідношення між зовнішнім і внутрішнім боргом в Україні довгі роки не змінювалось та залишалось сталим. Намагалися вирівняти показники, оптимізувати співвідношення замінивши внутрішнім боргом зовнішній, робилося це шляхом випуску великої кількості ОВДП, однак, дані маніпуляції так і не дали бажаного результату, після 24 лютого 2022 року рівень зовнішнього боргу України стрімко зростає, відповідно до проекту бюджету України 2023 року, рівень державного боргу України сягне 106,0% ВВП.

Основні цілі Уряду щодо проведення політики управління державним боргом є збільшення відсотку боргу у гривні, оптимізація графіку погашень, пільгове фінансування, створення гарного інвестиційного клімату. Важливим інструментом управління є ОВДП понад 840 млн. шт., номінальна вартість 1000 у. о., та ОЗДП. Чим більше держава емітує облігації, тим більша довіра

громадян (кредиторів) до країни. Важливим інструментом також є співпраця з міжнародними фінансовими організаціями.

4. До 24 лютого 2022 року основними причинами постійного збільшення рівня державного боргу в Україні були збільшення зовнішніх боргів, постійне зростання дефіцити бюджету, збільшення частки короткострокового боргу, збільшення гарантованого боргу, що згодом ставав прямим державним боргом.

Після початку повномасштабних військових дій на території України державний борг стрімко збільшується через велику частку ненадходжень доходів до бюджету через зруйноване виробництво, тимчасову окупації території, міграцію населення. Після переходу держави на військові рейки вона потребує великих фінансових вливань в економіку, єдиний наразі, можливий спосіб є залуження коштів від міжнародних партнерів, як окремих країн так і міжнародних фінансових організацій.

5. Спільні риси Польщі, США та більшості країн ЄС в тому, що у них переважають внутрішні позики. В Україні та Угорщині переважають зовнішні позики, що робить нас залежними від міжнародних партнерів, також слід враховувати залежність від валютних курсів.

Не дивлячись на ситуацію, що склалася, Уряд Україна поставив на меті знизити рівень позик в іноземній валюті, щоб поступово знизити боргове навантаження.

6. Зробивши прогноз державного і гарантованого боргу при рівних умовах на 2022 рік з використанням чотирьох факторної регресивної моделі можемо зробити висновок, що він збільшиться до 3095,05 млрд. грн. R-квадрат дорівнює 0,9542, цей показник свідчить про те, що змінні здійснюють прямий вплив на зміну рівня державного боргу і показує значну залежність між факторами та залежною змінною. Кореляційна модель показує високу залежність між факторами. Прогноз не є точним, а показує приблизні показники які можуть бути за рівних умов при зміні наведених факторів.

7. Рекомендації Міжнародного валютного фонду є досить суперечливими і не завжди ефективними та доречними для використання, такі як підвищення тарифів для населення, адже збільшувати тарифи в рази при зниженні доходів або їх невідповідному збільшенню призводить до невдоволення людей, як наслідок підвищення рівня тіньової економіки, зниження надходжень податків до бюджету, тощо. Залучення великої кількості кредитів приводить до збільшення боргового навантаження на країну. Не враховуючи наявну ситуацію після 24 лютого 2022 року, при наявності рівних умов українському Уряду достатньо займатися прогнозуванням на 5 років, поєднуючи це зі стратегією стрес-тестів, такі дії дають можливість враховувати можливі теоретичні ризики та майбутню економічну ситуації, що дозволить на практиці впроваджувати правильні алгоритми дій для запобігання та покращення ситуації.