

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

Кафедра фінансів

Допущено до захисту
Завідувач кафедри
Баранова В.Г.
“ ___ ” травня 2016 р.

ВИПУСКНА РОБОТА

на здобуття освітнього ступеня бакалавра

зі спеціальності фінанси і кредит

за темою:

«Державний борг України та управління ризиками»

Виконавець

студентка фінансово-економічного
факультету

Костромицька Олена Віталіївна

(прізвище, ім'я, по батькові) /підпис/

Науковий керівник

Доктор економічних наук, доцент

(науковий ступінь, вчене звання)

Волохова Ірина Семенівна

(прізвище, ім'я, по батькові) /підпис/

Одеса 2016

ЗМІСТ

стор.

ВСТУП	3
РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ	
1.1. Економічна сутність та природа державного боргу. Класифікація державного боргу	5
1.2. Дослідження ризиків зростання державного боргу країни.....	11
1.3. Особливості управління державним боргом у зарубіжних країнах	17
РОЗДІЛ II. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇН	
2.1. Оцінка динаміки і структури внутрішнього державного боргу України	24
2.2. Оцінка структури і динаміки зовнішнього державного боргу України	32
2.3. Аналіз потенційних ризиків зростання валового державного боргу України.....	41
РОЗДІЛ III. ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ ТА ШЛЯХИ СКОРОЧЕННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ...	
3.1. Проблеми нормативно-інституційного забезпечення боргової політики України	52
3.2. Основні завдання оптимізації боргової політики України. Боргова політика в контексті завдань інноваційного розвитку.....	54
3.3. Альтернативи позичковому фінансуванню державних видатків	65
ВИСНОВКИ	69
Список використаних джерел	73
ДОДАТКИ	79

ВСТУП

Актуальність проблеми. Трансформація економічної системи України пов'язана із значними економічними, політичними, соціальними перетвореннями та ускладненнями та потребує залучення значних фінансово-кредитних ресурсів, що у свою чергу призводить до надмірної заборгованості та значного обсягу проблем. А саме, обслуговування боргу складає значну частину видатків бюджету, що скорочує фінансування життєво необхідних витрат; неспроможність сплатити борг та відсотки за користування позикою веде до політичного та економічного пресингу з боку зарубіжних країн та внутрішнього розладу, до втрати державності. Проблема нарощування обсягу державного боргу є актуальною для нашої держави, оскільки це негативно впливає на всі сфери життя суспільства, а у 2014 році відношення обсягу боргу до ВВП досягло критичного значення та перевищило мінімально встановлену норму у 60%. Крім того, зростання боргу супроводжується зростанням видатків на його погашення та обслуговування, що зазнає ризиків від знецінення національної валюти, зниженням темпів зростання реального ВВП та зменшення видатків на розвиток економіки. Перед Україною постає необхідність ефективного спрямування боргових коштів у продуктивні галузі економіки та проведення врівноваженої боргової політики.

Мета і завдання дослідження.

Метою дослідження є вивчення економічної сутності, причин та механізмів формування державного боргу України, ризиків зростання державної внутрішньої та зовнішньої заборгованості, аналіз боргової політики держави та розробка шляхів оптимізації боргової політики.

Завдання дослідження:

- 1) Визначити сутність державного боргу, структуру та механізм його утворення.
- 2) Оцінити боргові ризики України.
- 3) Охарактеризувати боргову політику України на сучасному етапі.

4) Визначити проблеми нормативно-інституційного забезпечення боргової політики України.

5) Визначити шляхи оптимізації боргової політики України.

Об'єкт дослідження. Об'єктом дослідження є державний борг України.

Предмет дослідження. Предметом дослідження є сутність, структура і механізм формування державного боргу України, ризики його зростання.

Методи дослідження. В дипломній роботі використані логіко-діалектичний метод пізнання, абстракції, синтетичних оцінок, метод багатовимірного статистичного аналізу, тощо. Структура і стан державного боргу досліджено за допомогою статистичного методу.

Використані джерела. В дослідженні державного боргу використовувалися наукові статті, монографії, підручники, нормативно-правові акти. Також аналізувалася статистична інформація Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України.

ВИСНОВКИ

В умовах переходу до ринкової економіки Україна потребує значні кошти для проведення економічних реформ, покриття бюджетного дефіциту. Тому наша держава звертається до зовнішніх і внутрішніх запозичень, накопичення яких неминуче призводить до утворення державного боргу. З'ясування суті та економічної природи державного боргу має важливе теоретичне й практичне значення.

Державний борг — це сукупність усіх боргових зобов'язань держави перед своїми кредиторами. Величина державного боргу, динаміка й темпи його зміни відображають стан економіки і фінансів держави, ефективність функціонування державних структур.

За структурою державний борг поділяється на зовнішній (заборгованість держави кредиторам інших країн) та внутрішній; державний та гарантований державою борг.

Протягом аналізованого періоду (2000-2015 рр.) державний та гарантований державою борг України в гривневому еквіваленті зростає з року в рік. Дискусійним є питання щодо критичної межі у відношенні державного та гарантованого державою боргу до ВВП. Зважаючи на незакінченість процесу перебудови української економіки у ринкову та обмежені можливості НБУ протистояти можливим фінансовим потрясінням, можна стверджувати, що критичний рівень державного боргу до ВВП є значно нижчим, ніж у країнах з розвинутою ринковою економікою. Також зростає величина державного боргу, що приходить на одного громадянина України. Подальше зростання державного боргу спричиняє погіршення показників бюджетної безпеки, негативно впливає на стан платіжного балансу та інвестиційну привабливість України, загрожує стабільності грошово-кредитного та валютного ринків України.

Основною проблемою України є те, що лєвова частка коштів, залучених у формі державного боргу, використовується з метою фінансування дефіциту

бюджету. На формування валютних резервів витрачається 14% мобілізованих ресурсів, на інвестиційні проекти – лише 2%. Така структура використання державних запозичень не є раціональною, оскільки вона не сприяє прискоренню темпів розвитку країни. Переорієнтація боргової політики держави на вирішення стратегічних завдань розвитку національної економіки потребує першочергового фінансування з позичкових джерел пріоритетних проектів в галузях загально-національного значення, підтримки розвитку експортних і високотехнологічних виробництв.

Таким чином, управління ризиками державного боргу є системним і комплексним процесом, який реалізується у двох площинах:

- на макроекономічному рівні з точки зору оцінки та аналізу взаємного зв'язку формування портфеля боргових зобов'язань із загальнодержавними економічними процесами, необхідності взаємного балансування грошових потоків та розробки стратегічних орієнтирів;
- на рівні сформованого портфеля боргових зобов'язань шляхом управління внутрішньою структурою зобов'язань, зокрема через оптимізацію боргового портфеля щодо валют запозичення, ставок, джерел, термінів запозичення тощо з метою збалансованого поєднання вартості та ризику

Зважаючи на зазначене, слід зробити наступні висновки:

- по-перше, ризик, пов'язаний з державним боргом, містить можливість понесення витрат державного бюджету, пов'язаних з державним боргом, і зменшення можливостей фінансування бюджету за рахунок боргових джерел;
- по-друге державному боргу України притаманні наступні види ризиків: ринкові ризики (відсотковий, валютний і ціновий), ризик рефінансування, кредитні ризики (прямий кредитний, гарантійний, країнний і ризик при здійсненні активного управління), ризик ліквідності, а також управлінський і операційний ризики;

- по-третє, зазначені види ризиків реалізувалися свого часу в Україні, що призводило до понесення державним бюджетом додаткових витрат і зменшення можливостей фінансування бюджету за рахунок запозичень.

Звернувши увагу комплексно на всі наведені вище ризики державного боргу, можна уникнути можливих негативних результатів для фінансового стану країни. Щодо вдосконалення управління борговими ризиками, поліпшення прогнозування боргової політики та її координації з бюджетною, податковою та грошово-кредитною політикою необхідно вжити заходів шляхом:

- вдосконалення законодавчого забезпечення формування і обслуговування державного боргу, зокрема прийняття Закону України «Про державний борг України», яким врегулювати процес управління державним і гарантованим державою боргом;
- зміни структури державного боргу і переведення його на обслуговування протягом довшого строку;
- зменшення вартості позикових коштів і, відповідно, вартості обслуговування державного боргу;
- здійснення моніторингу і прогнозу стану, підготовки проектів політичних рішень щодо обсягу, структури, вартості та інших параметрів державного боргу;
- максимального розширення кола покупців державних цінних паперів за рахунок інституційних інвесторів і фізичних осіб, у цьому напрямку необхідно здійснити сегментацію ринку державних внутрішніх позик, сформувавши окремі групи інвесторів;
- вирішення завдання мінімізації валютних ризиків вимагає переорієнтації (змін) дій уряду із зовнішнього на внутрішній фінансовий ринок, що може бути забезпечено шляхом поступового погашення зовнішньої заборгованості та збільшення частки державних позик на внутрішньому ринку. Ефективний ринок внутрішніх запозичень дозволить уряду збільшити частку зобов'язань у національній валюті, сприятиме розвитку

фінансового сектору національної економіки та позитивно впливатиме на дієвість монетарної політики;

- управління відсотковими ризиками державних боргових зобов'язань повинне полягати в тому, що Міністерству фінансів слід випускати облігації зовнішньої позики винятково з фіксованими відсотковими ставками; емітувати (випускати) середньострокові і короткострокові облігації внутрішньої позики з фіксованими відсотковими ставками; розпочати випуск довгострокових облігацій внутрішньої позики (терміном понад 5 років) з плаваючими відсотковими ставками, прив'язаними до темпів інфляції;
- мінімізації ризиків пролонгації боргу, з цією метою Уряд України повинен спрямовувати зусилля на максимально можливе подовження термінів державних зобов'язань – збільшення тривалості позичок. Проте збільшення строковості боргових зобов'язань може вимагати суттєвого зростання відсоткових ставок за позиками, тому підвищення середнього терміну обігу внутрішніх облігацій має відбуватися поступово, в унісон з розвитком внутрішнього фінансового ринку, зростанням попиту на довгострокові інструменти і падінням довгострокових відсоткових ставок.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Державні фінанси України: навч. Посібник [Текст] / О.Д.Василик, К.В. Павлюк. – К.: Вища школа, 1997. – 383 с.
2. Заверуха І. Теоретико-правові передумови визначення інституту державного боргу // Підприємництво, господарство і право (укр.).- 2005.- № 12.- С.127-131
3. Економічний тлумачний словник: власність, привати-зація, ринок цінних паперів (українсько-англійсько-російський) / Л. М. Алесеєнко, В. М. Олексієнко. – Тернопіль : Вид-во Астон, 2003. – 672 с.
4. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1 / Редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр «Академія», 2000. – 864 с
5. Великий тлумачний словник сучасної української мови / [Уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел]. – К. ; Ірпінь : ВТФ «Перун», 2004. – 1440 с
6. Фінанси : Підручник / [С. І. Юрій, В. М. Федосов, Л. М. Алексеєнко та ін.] ; за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – К. : Знання, 2008. – 611 с.
7. Кучер Г.В. Управління державним боргом: Підручник – Київ: КНТЕУ. – 2002. – 342 с.
8. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України : Монографія / [В. В. Козюк]. – Тернопіль : Вид-во Карт-бланш, 2002. – 238 с.
9. Макроекономіка : навч. посібник/ Пер. з англ. / К. Р. Макконел, С. Л. Брю. – Львів : Вид-во Просвіта, 1997. – 671 с.
10. Самуельсон п. А. Економіка : учеб. пособие / Пер. с англ. – 15-е изд. / Под ред. Л. С. Тарасович, А. И. Леуссокого. – М. : Бинум: КноРус, 1997. – 799 с
11. Огонь У. Домінанти фінансової стабільності в розвитку зобов'язань держави // Фінанси України. №5. –2008. – С. 32-41с
12. Державний борг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/borg> - офіційний сайт Міністерства фінансів України

- 13.Рибалко Н.О. Фінансування бюджетного дефіциту України: шляхи вдосконалення // Н.О. Рибалко Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1784>
- 14.Базилевич, В. Д. Державні фінанси [Текст] : навчальний посібник / В. Д. Базилевич, Л.О. Баластрик; за ред. Базилевича В. Д. – К. : Атіка, 2003. – 368с. – ISBN 966-8074-12-2
- 15.Андрущенко В.Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів. – Л.:Каменярь, 2000.- 303 с.
- 16.Вахненко, Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин [Текст] / Т. П. Вахненко. – К.: Фенікс, 2006. – 536 с.
- 17.Вітлінський, В. В. Ризикологія в економіці та підприємстві [Текст] : монографія / В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко. – К.: КНЕУ, 2004. – 480 с
- 18.Кулинич, И. Н. Подходы к оценке странового риска в деятельности коммерческого банка [Текст] / И. Н. Кулинич // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 2 (56). – С. 22-26
19. Колот, О. А. Борговий портфель держави: управління ризиками та оптимізація структури [Текст] : Дис. канд. екон. наук: 08.00.08. / Колот, О. А. – Ірпінь, 2007. – 202 с.
- 20.Василик О. Д. Державні фінанси України/ О.Д.Василик, К.В. Павлюк - К.: 2004.-608с.
- 21.Gale, William G., and Peter R. Orszag. 2004. The US Budget Deficit: On an unsustainable path. *New Economy*11: 236-242.
- 22.Barro R.J. 1989. The Ricardian approach to budget deficits. *Journal of Economic Perspectives*, Volume 3(2), 37-54
- 23.Diamond P.A. 1965. National debt in a neoclassical growth model. *The American Economic Review* 55(5), 1126 – 1150
- 24.Романенко О.Р. Фінанси: Підручник. – К.: Центр навч. Л-ри, 2006. – 312 с.

25. Romer D. 2006. *Advanced Macroeconomics* (3rd edition). McGraw – Hill, New York, 696 pp
26. Державний борг зарубіжних країн [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.imf.org – офіційний сайт МВФ
27. Міжнародні фінанси: Навч. посіб./О.М. Мозговий, Т.Є. Оболенська, Т.В. Мусієць та ін.; За заг. ред. О.М. Мозгового. – К: КНЕУ, 2005. – 558 с.
28. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія): Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2007. – 240 с
29. Державний борг країн Європейського Союзу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu/eurostat> – офіційний сайт Євростату
30. Павлова Л. П. Економічна характеристика бюджетного дефіциту / Л. П. Павлова // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 15–20.
31. Шелест В. В. Бюджетний дефіцит України / В. В. Шелест // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 3. – С. 19.
32. Редіна Н. І. Дефіцит бюджету й основні шляхи його подолання в Україні / Н. І. Редіна, Л. П. Гордєєва // Фінанси України. – 2009. – № 5. – С. 93.
33. Павлов В.І. Цінні папери в Україні: навч. посібн. / В.І. Павлов, І.І. Пилипенко, І.В. Кривов'язюк. – К. : Вид-во "Кондор", 2004. – 400 с.
34. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006 р., №348 [Електронний ресурс] - Режим доступу: - <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
35. Кучер Г. Розвиток ринку внутрішніх державних боргових зобов'язань України/ Г. Ку-чер// Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – К. : Вид-во КНТЕУ. – 2011. – №2. – С. 47-58.
36. Базилевич, В. Д. Державні фінанси [Текст] : навчальний посібник / В. Д. Базилевич, Л.О. Баластрик; за ред. Базилевича В. Д. – К. : Атіка, 2003. – 368с. – ISBN 966-8074-12-2
37. Кравчук Н.Я. Зовнішня заборгованість держави: емпіричні гіпотези та концептуальні підходи // Світ фінансів. – 2005. - №2.
38. Карапетян О. Вплив державного боргу на макроекономічний розвиток: концептуальні підходи // Світ фінансів. – 2005. - №3 -4

- 39.Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з державним боргом [Електронний ресурс] від 16.06.2010 №461 – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF>
- 40.Кажан, В. А. Визначення кредитного ризику [Текст] / В. А. Кажан // Напрями розвитку фінансової системи України в сучасних умовах: матеріали науково-практичної конференції (23-24 березня 2007 р.). – К. : НДФІ, 2007. – С. 212-216.
- 41.Пинзеник, Ю. В. Ризики боргової ситуації в Україні та шляхи їх усунення [Текст] / Ю. В. Пинзеник // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2011. – №2 (11). – С. 49-52.
- 42.Висоцький, В. Управління ризиками державного боргу: від теоретичних концепцій до практичних кроків в Україні [Текст] / В. Висоцький, В. Калинчук, Ю. Драчук // Світ фінансів. – 2008. – №1. – С. 41-48
- 43.Щегельська М. Зовнішній державний борг України – необхідність чи небезпека? / М. Щегельська [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.uallfinanz.com/news/view_text.php?id=128.
- 44.Колобов Ю. Управління державним боргом в контексті пріоритетів боргової політики України / Ю. Колобов // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія «Економіка». – 2014. – Вип. 1(154). – С. 18–22.
- 45.Постанова Кабінету Міністрів України від 29 квітня 2013 р. №320 "Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2013-2015 роки" .– Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=385348&cat_id=289710
- 46.Сизранцев Г. О. Управління державним боргом України: проблеми та напрями оптимізації // Бізнес Інформ. – 2013. – №12. – С. 56–60
- 47.Мазур І.І. Причини фінансової кризи в умовах глобалізації / І.І. Мазур, Ю.М. Сапачук // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія «Економіка». – 2009. – Вип. 109. – С. 9–13.

- 48.Губар В. Основні засади управління державним зовнішнім боргом, сформовані міжнародною практикою/ В. Губар // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України,2004. – № 3. – С. 247–254
- 49.Горобець О. Г. Державний борг України та його вплив на розподіл валового внутрішнього продукту / О. Г. Горобець // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 3. – С. 17-19
- 50.Шикіна Н. А. Державний борг та його подолання через економічне зростання / Н. А. Шикіна // Бюджетно-податкова політика в Україні (проблеми та перспективи розвитку). – Ірпінь. – 2002. - С. 327–328
- 51.Карапка О. Управління державним боргом України / О. Карапка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.stelmaschuk.info/internet-conference/announced-nternet-conference/onferencia-3-02-2012/49-article-onferencia-23-02-2012/171-2012-03-27-18-59-29.html>.
- 52.Макар О. П. Вдосконалення системи управління державним боргом як передумови економічного зростання / О. П. Макар // Вісник Національного лісотехнічного університету України : збірник науково-технічних праць. – Львів, 2012. – Вип. 22.1.– С. 284-290.
- 53.Бондарук Т. Г. Механізм управління та обслуговування державного боргу / Т. Г. Бондарук //Фінанси України. – 2003. – № 4. – С. 14–19
54. Гаман М. Ефективність інноваційної політики держави // Держава та регіони. - Серія Економіка та підприємництво .– 2004. – № 4. – 56-61 с.
55. Присяжнюк О.О. Особливості управління та обслуговування державного боргу України. - Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – 209 с
56. Мних А. М. Сучасні способи оптимізації боргової політики України для оздоровлення економіки / А. М. Мних // Облік і фінанси АПК. – 2010. – № 4. – С. 147- 149

- 57.Прутська О. О. Особливості управління державним боргом в умовах фінансової кризи / О. О. Прутська, В. М. Чубатюк // Актуальні проблеми економічного розвитку України в умовах глобалізації. – 2009. – № 7. – С. 276-281
- 58.Корнєв В. Боргові парадокси і орієнтири державних запозичень // Економіка України. – 2000. - №6. – с. 30-37
- 59.Макаренко М. І., Дудченко В. Ю. Сутнісно-структурна визначеність механізму регулювання державного боргу // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – 2006. - № 7(91). – с. 68-75
- 60.Федосов В., Опарін В., Львовчкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія /За наук.ред. В.Федосова. К.: КНЕУ, 2002. -432 с
- 61.Бюджетний моніторинг: аналіз виконання бюджету за 2015 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
http://www.ibser.org.ua/UserFiles/File/Monitoring%20Quarter%202015/KV_IV_2015_Monitoring_ukr.pdf. - Сайт ІБСЕД