

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

Кафедра фінансів

Допущено до захисту
Завідувач кафедри
Волохова І.С. _____
« ____ » _____ 20__ р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності «Фінанси, банківська справа та страхування»
за магістерською програмою професійного спрямування
«Державні та муніципальні фінанси»

на тему: **«Боргова безпека України»**

Виконавець :
студентка ЦЗФН
Євич Марина Сергіївна

/підпис/

Науковий керівник:

К.е.н.

(науковий ступінь, вчене звання)

Волкова Оксана Георгіївна

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

Одеса 2018

Зміст

Вступ.....	3
РОЗДІЛ I Теоретичні засади боргової безпеки держави.....	5
1.1. Сутність боргової безпеки держави та її місце у фінансовій безпеці держави.....	5
1.2. Індикатори боргової безпеки держави.....	11
1.3. Механізм оцінювання боргової безпеки в Україні.....	16
РОЗДІЛ II Моніторинг стану боргової безпеки України.....	21
2.1. Оцінювання індикаторів та загроз боргової безпеки України.....	21
2.2. Оцінювання боргової політики України	30
2.3. Оцінювання бюджетної та грошово-кредитної політики України в сфері забезпечення боргової безпеки України	39
РОЗДІЛ III Проблемні питання та стратегічні пріоритети державної політики у сфері забезпечення боргової безпеки України	46
3.1 Досвід розвинених країн щодо забезпечення боргової безпеки держави	46
3.2 Проблемні питання боргової політики України.....	51
3.3. Стратегічні пріоритети фінансової політики держави у сфері забезпечення боргової безпеки України	58
Висновок.....	73
Список використаної літератури.....	78

ВСТУП

Актуальність дослідження. Перехід до постіндустріального суспільства, в умовах якого найважливішими факторами економічного зростання є технологічне оновлення виробництва та стимулювання інноваційної діяльності, потребує постійного збільшення обсягів капітального інвестування, що зумовлює необхідність застосування різноманітних джерел фінансування, в тому числі за рахунок позикових коштів. Крім того, здійснення корінних змін в фінансовій системі потребує розширеного фінансування за рахунок позикових коштів. Однак поряд із розширенням застосування інструментів боргового фінансування розбудови національної економіки постає питання забезпечення боргової стійкості. Боргова безпека має особливу актуальність в умовах зростання державного боргу у національній економіці.

Дослідження проблеми боргової політики та боргової безпеки висвітлено у багатьох роботах зарубіжних та вітчизняних вчених, таких як: Дж. Бюкенен, Дж. Кейнс, Д. Рікардо, Т. Вахненко, С. Корабліна, Т. Бондарчук, О. Рожко, В. Федосова, Д. Головачев, С. Юрій, О. Короткевич, О. Царука, Н. Зражевська, Л. Красавін, Ю. Алексеєва, В. Козлюк.

Незважаючи на велику чисельність наукових праць, актуальним залишається аналіз стану боргової безпеки та пошук напрямів підвищення її рівня.

Сучасні тенденції розвитку світової економіки та її кризові стани обумовлюють необхідність не тільки дослідження природи державного боргу та його макроекономічних наслідків, а й проблематики забезпечення боргової стійкості держави, низький рівень якої веде до неплатоспроможності останньої.

Метою роботи є розгляд теоретичних та практичних аспектів боргової безпеки держави.

Завдання дослідження. Для досягнення поставленої мети були поставлені наступні завдання:

- визначити економічну сутність боргової безпеки;
- розкрити систему індикаторів визначення рівня боргової безпеки в Україні;
- дослідити зарубіжний досвід забезпечення боргової безпеки держави;
- здійснити моніторинг окремих індикаторів боргової безпеки в Україні;
- визначити основні проблеми боргової політики України
- визначити заходи вдосконалення боргової політики в Україні;
- здійснити прогнозування рівня державного боргу України від динаміки умовного державного боргу.

Об'єктом дослідження є боргова безпека держави.

Предметом дослідження є економічні відносини, які виникають в процесі забезпечення боргової безпеки держави.

Методи дослідження. Структурний та системний методи використано при розкритті сутності, економічної природи боргової безпеки. За допомогою порівняльного та факторного методів узагальнено зарубіжний досвід забезпечення боргової безпеки держави. На підставі економіко-математичних методів розкрито механізм розрахунків та цінювання рівня індикаторів боргової безпеки держави.

Інформаційну базу дослідження становили законодавчі та нормативно- правові акти з питань формування та використання державного боргу, статистичні та аналітичні матеріали Міністерства фінансів України, Рахункової палати України Державного комітету статистики України, а також відповідні монографії, наукові статті вітчизняних та зарубіжних вчених.

ВИСНОВКИ

1. Встановлено, що в науковій літературі існують декілька трактувань поняття «боргова безпека держави», у тому числі – це певний рівень державної заборгованості, співвідношення її складових, вартості обслуговування та обсягів погашення, який дозволяє уникнути виникнення дисбалансів у системі державних фінансів та забезпечити сталий економічний розвиток країни. Узагальнюючі існуючі трактування боргової безпеки встановлено, що спільним для цих визначень є наголошення на тому, що боргова безпека означає певний рівень державного боргу та його структури, який не створює загроз для макрофінансової стабільності держави та характеризується достатнім рівнем платоспроможності країни.

2. У науковій літературі визначають наступні складові системи оцінки боргової безпеки держави: визначення основних цілей боргової політики держави із зазначенням критичних параметрів боргової ситуації в країні; аналіз індикаторів боргової безпеки із виявленням потенційно небезпечних дестабілізуючих чинників; визначення екзогенних та ендогенних факторів соціально–економічної сфери, що впливають на зміну боргової ситуації; прогнозування можливих загроз для боргової безпеки країни, їх причин та наслідків; розробка стандартизованих алгоритмів врегулювання боргової ситуації; оцінка ефективності вжитих заходів для забезпечення боргової безпеки

3. Рівень боргової безпеки визначають за допомогою широкого переліку індикаторів та їх граничних значень, що зумовлено різноманітністю методик, що застосовуються для їх розрахунку, а також специфікою розрахунку та застосуванням певних макроекономічних показників кожною окремою державою, родом заборгованості (державна, приватна, гарантована державою) і джерелами її погашення.

4. Встановлені основні тенденції боргової безпеки України за показниками індикаторів: щорічне зростання як загального обсягу державного боргу, так і частки у ВВП, щорічне зростання зовнішнього державного боргу та з 2011 р. зростання частки державного боргу, номінованого в іноземній валюті одночасно з підвищенням курсу іноземних валют, що створює додаткові загрози борговій безпеці держави; зростання платежів за державним боргом у видатках бюджету, що створює додаткову боргове навантаження та призводить до структурних змін у бюджеті.

5. Встановлено, що у структурі валового зовнішнього боргу України спостерігається стійка тенденція перевищення критичного валютного показника структури боргу, визначеного МВФ для країн, що розвиваються (не більше 60 % складу боргу в іноземній валюті: у 2017 р. державний та гарантований державою зовнішній борг становив 64,20 % від його загального обсягу).

6. Доведено, що не зважаючи на те, що відношення видатків на обслуговування боргу до доходів Державного бюджету як показник вартості боргу в останні роки має незначну тенденцію до зменшення – від 15,5 % у 2016 р., 14,0 % – у 2017 р. , до 14,2 % – на кінець 2018 р.¹², однак, на фоні зростання платежів з обслуговування боргу до ВВП це є симптомом низької боргової стійкості та кризи неплатоспроможності. Державний борг має високу цінну, що негативно впливає на економічний розвиток держави.

7. Аналіз структури валового зовнішнього боргу України засвідчив, що найбільшу частку займає приватний сектор – 59,9% проти 40,1% державного сектору, не зважаючи на те, що в абсолютних показниках зовнішні зобов'язання державного сектору за 2017 рік збільшилися, а борг приватного сектору скоротився у результаті скорочення зовнішніх зобов'язань українських банків на фоні подальшого накопичення зобов'язань перед нерезидентами реальним сектором. Зовнішні зобов'язання сектору загального державного управління зросли протягом 2017 року

(34.6% від ВВП) у результаті: проведеної емісії ОЗДП 2017 року в іноземній валюті, за рахунок якої частково було реструктуризовано зобов'язання за ОЗДП 2015 року; чистих залучень за прямими кредитами уряду в іноземній валюті; девальвації долара до інших валют (крім гривні) з початку 2017 року.

Зовнішній борг центрального банку зріс з початку 2017 року до 6.6% від ВВП за рахунок чистих залучень від МВФ ; одержання кредиту від Центрального банку Швейцарії; курсових змін.

Зовнішній борг сектору інших депозитних корпорацій України за останні 3 роки скоротився втричі – станом на кінець 2017 року 5.5% від ВВП за рахунок скорочення: зобов'язань за міжбанківськими кредитами; за депозитами нерезидентів.

Зовнішній борг інших секторів економіки на кінець 2017 року становив 47.5% від ВВП, що на 1.1 млрд дол. США більше, ніж на початок року. Основними факторами цього стали: зростання заборгованості за торговими кредитами; сукупне зменшення заборгованості за негарантованими кредитами. Обсяг міжфірмового боргу підприємств, що перебувають у відносинах прямого інвестування, протягом 2017 року збільшився та становить 8.5% від ВВП. Заборгованість інших секторів економіки (разом із міжфірмовим боргом) зросла з початку 2017 року та становить 56.0% від ВВП.

У цілому за 2017 рік обсяги простроченої заборгованості інших секторів економіки за кредитами (в т.ч. від прямих інвесторів) зросли і на кінець року становили 18.8% від ВВП.

8. Доведено, що практично за усіма секторами економіки зросла питома вага зовнішньої заборгованості у ВВП станом на кінець 2017 року, за виключенням банківської системи.

Для України активне залучення зовнішніх кредитів спричинене нездатністю вітчизняними банківським та іншими кредитними установами

задовольнити потреби суб'єктів господарювання в дешевих та довгострокових позикових коштах. Отже, одним із завдань грошово-кредитної політики України є створення умов до здешевлення вартості фінансових ресурсів, стимулювання вітчизняної банківської системи до кредитування суб'єктів господарювання. З цією метою доцільне рефінансування банків, які здійснюють кредитування суб'єктів господарювання задля розширення їх господарської діяльності, розробку та освоєння нового виробництва, зокрема, експортоорієнтованого та імпортозаміщувального.

9. Для всебічного аналізу стану боргової безпеки держави недостатньо використовувати лише індикатори платоспроможності та ліквідності. Потрібно передбачити також показники ефективності розміщення позик, зокрема відношення капітальних видатків державного бюджету до обсягу річних запозичень та відношення обсягу кредитних ресурсів, вкладених в інвестиційні проекти, до обсягу річних державних запозичень. Показники ефективності розміщення державних позик дозволять виявити та оцінити загрози борговій безпеці на етапі їх виникнення, що дозволить успішно попередити їх диверсифікацію.

10. Встановлено фактори, які позитивно впливають на економіку країни внаслідок зростання державного боргу: прискорення темпів економічного зростання; можливість здійснення масштабних капіталовкладень і реалізації довгострокових програм розвитку; кошти залучаються під значно менший відсоток і строки їх залучення носять довгостроковий характер у порівнянні з можливостями вітчизняної системи; позики, залучені суб'єктами господарювання, як правило, мають інвестиційне спрямування; реалізація програм довгострокового кредитування банками фізичних і юридичних осіб тощо.

11. З метою зниження ризиків боргового навантаження систематизовано наступні заходи боргової політики України: забезпечення

рівномірними графіком погашення державного боргу, залучення довгострокових запозичень на фінансування інвестиційних проектів збільшення частки боргу в національній валюті, капіталотворче використання запозичених коштів, запровадження облігацій державного займу, з дохідністю, індексованою на рівень інфляції, проводити політику бюджетної консолідації, продовження політики реструктуризації боргу, розміщення державних цінних паперів на ринкових умовах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Атаманюк Ю. А. Геоекономічний вимір валютно-фінансових відносин України в умовах виходу з системної кризи: / Ю.А. Атаманюк.- Київ: Новий друк, 2010.- 208 с.
2. Бенч Л. Боргова політика на сучасному етапі: прагматика та проблематика / Л. Бенч // Ринок цінних паперів України. - 2015. - № 3-4. - С. 15-22
3. Бенч Л. Я. Боргові інструменти фінансування видатків держави: теорія та практика / Л. Я. Бенч // Фінанси, облік і аудит : зб. наук. пр. / М-во освіти і науки України, ДВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана" ; [редкол.: В. М. Федосов (голов. ред.) та ін.]. - К. : КНЕУ, 2016. - Вип. 1. - С. 35-47
4. Богдан Т. П. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності / Т. П. Богдан// Вісник національного банку України. – 2012. – №4. – С. 8 –15.
5. Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності / Т. П. Богдан // Економіка України. - 2013. - № 2. - С. 4–17
6. Бойко С. В. Боргова безпека держави у системі кредитних операцій уряду України : економіко-математичне моделювання / С. В. Бойко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. - 2016. - Вип. 2. - С. 166-176
7. Боргова політика України: щодо зростання ризику дефолту / Режим доступу: http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/Londar_borgova-a694f.pdf
8. Боргова стійкість державних фінансів : колективна монографія [Електронний ресурс] / [Єфименко Т. І., Єрохін С. А., Богдан Т. П. та ін.]. - Держ. навч.-наук. установа "Академія фінансового управління", 2014. - 710 с.
9. Бражник Л. В. Боргова проблема та економічна безпека країни / Л. В. Бражник, О. О. Дорошенко // Причорноморські економічні студії. - 2018. - Вип. 26(2). - С. 84-87.

10. Вахненко Т. П. Концептуальні засади управління зовнішнім національним боргом України / Т. П. Вахненко // Економіка України. — 2007. — №1.
11. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансовоекономічних відносин / Т. П. Вахненко. — К. : Фенікс, 2006. — 536 с
12. Вахненко Т.П. Політика державних запозичень та управління корпоративними боргами в умовах фінансової кризи [Текст] / Т.П. Вахненко // Економіст. — 2009. — № 3. — С. 48–51.
13. Власюк О. С. Боргова стійкість як стратегічний напрям підвищення рівня фінансової безпеки О. Власюк, Л. Шемаєва, Л. Лондар. - К. : НІСД, 2016. - 50 с.
14. Волкова О.Г. Муніципальні запозичення як джерело фінансового забезпечення місцевих бюджетів України / О.Г. Волкова // Науково-практичний журнал "Причорноморські економічні студії"- 2018.- Випуск 26.- с.93-97
15. Волкова О.Г. Фінансова спроможність місцевих бюджетів України: сучасний стан та перспективи розвитку/ О.Г. Волкова //«Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: «Економіка і менеджмент». - 2018. -№ 29
16. Волкова О.Г. Деякі теоретичні аспекти фінансової політики в сфері зовнішньоекономічної діяльності / О.Г. Волкова // Міжнародна наукова конференція «Від Балтики до Причорномор'я: формування сучасного економічного простору», Балтійський науково-дослідний інститут проблем трансформації економічного простору (19.08.2017р.Рига, Латвія).
17. Волкова О. Г. Моніторинг боргових ризиків України / О. Г. Волкова // European Journal of Economics and Management. — 2017. — №1. — С. 20–29.
18. Волкова О. Г. Теоретичні питання боргової стійкості держави / О. Г. Волкова // Економіка та держава. — 2017. — №1. — С. 37–41.
19. Загарій В. П. Грошово-кредитна політика України у посткризовий період

та її відповідність завданням досягнення фінансової безпеки держави / В. П. Загарій // Інвестиції: практика та досвід. - 2014. - № 7. - С. 121-124

20. Закон України «Про Національний банк» від 20.05.1999р. № 679-XIV

21. Зовнішній борг України на кінець 2017 року / режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19241238>

22. Коблик І. І. Боргова безпека України: сучасний стан та її економічна оцінка [Електронний ресурс] / І. І. Коблик // Ефективність державного управління. - 2013. - Вип. 36. - С. 339-344.

23. Кобетяк Т. Р. Неefективна боргова політика країни як один із ключових факторів погіршення фінансової безпеки держави / Т. Р. Кобетяк // Наукові записки Національного університету "Острозька академія". Серія : Економіка. - 2017. - Вип. 4. - С. 150-153.

24. Корнеєв В. Боргові парадокси і орієнтири державних запозичень // Економіка України . – 2000. — №6. — с. 30-37

25. Койло В. В. Зарубіжний досвід управління зовнішнім державним боргом: перспективи впровадження його в Україні / В. В. Койло // Гроші, фінанси і кредит. — 2017. — Вип. 5(61). — С. 199–204.

26. Котіна Г. Боргова безпека України: оцінка, ризики та перспективи / Г. Котіна, М. Степура, П. Кондро // Схід. - 2017. - № 3. - С. 10-15.

27. Кравчук Н. Колізії боргової безпеки держави: Україна в системі світових

індикаторів безпеки глобального економічного простору / Н. Кравчук // Наука молоді [Текст]. — 2005. — № 3. — С. 74—82

28. Лелюк С.В. Моніторинг фінансової безпеки економічних систем / С.В. Лелюк. Дис. на здобуття наукового ступеня канд.ек.наук.// Режим доступу: http://www.hneu.edu.ua/web/public/moved/hneu/NAUKA/Vchenna_rada/2016/Leluk-S.V.-Disertacia-1.pdf

29. Лондар С. Л., Лондар О. С. Державна боргова політика України в

контексті досвіду постсоціалістичних країн-членів ЄС: монографія/за ред. В. М. Федосова. 2016. 242 с

30. Митрофанова А. С. Боргова стійкість України: стан, проблеми та політика / А. С. Митрофанова // Проблеми економіки. - 2017. - № 1. - С. 105-111

31. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України "Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України" від 29.10.2013 № 1277 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm.

32. Новосьолова О. Боргова безпека як визначальний фактор макроекономічної стабільності держави / О. Новосьолова // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Сер. : Економічні науки. - 2013. - Вип. 35(1). - С. 123-128.

33. Олійник О. В., Сідельнікова І. В. Боргова безпека України: стан, проблеми, перспективи. Вісник Національної юридичної академії України ім. Ярослава Мудрого. 2011. № 2 (5). С. 41–48.

34. Омельченко Л.С., Суміна І.В. Боргова безпека України та аналіз її сучасного стану. / Омельченко Л.С., Суміна І.В. // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2012.- № 1

35. Онисько С. Боргова безпека держави як складова її фінансової стійкості / С. Онисько, Л. Синявська // Вісник Львівського національного аграрного університету. Серія : Економіка АПК. - 2014. - № 21(1). - С. 3-8.

36. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.

37. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://treasury.gov.ua>.

38. Офіційний сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

39. Педченко Н. С. Боргова політика в контексті завдань інноваційного розвитку держави / Н. С. Педченко, В. Ю. Стрілець, Л. А. Лугівська // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія : Економічні науки. - 2017. - № 2. - С. 122-130.

40. Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України [Текст]: наказ Міністерства економіки України від 02 березня 2007р. – № 60.

41. Про запровадження тимчасового зупинення здійснення платежів з погашення та обслуговування державного боргу і гарантованого державою боргу / Розпорядження Кабінету міністрів України від 18 грудня 2015 року №1312-р / [Електронний ресурс]. — Режим доступу:<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1312-2015-%D1%80>

42. Про основи національної безпеки України: Закон України від 19.06.2003 № 964-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/964-15>

43. Про Основні напрями бюджетної політики на 2018–2020 роки / Проект Постанови № 6591 від 15.06.2017 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62047

44. Про результати аудиту державного та гарантованого державою боргу у 2014 році та аналізу тенденцій у 2015 році: Рішення Рахункової палати України від 24.10.2015 № 9–5. URL: http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16747492/R_RP_9-5.pdf

45. Рожко О. Д. Боргова безпека України в контексті світової фінансової кризи / О. Д. Рожко, В. А. Музиченко. // Ефективна економіка. - 2013. - № 3

46. Селіверстова І. О. Боргова безпека як елемент фінансової безпеки держави/ І. О. Селіверстова, О. Ю. Лащенко, С. І. Шапошнікова// Проблеми системного підходу в економіці. – 2010. – №3

47. Сідельникова Л. П. Податкові та позичкові фінанси: фіскальна філософія вибору: монографія / Л. П. Сдельникова. — Херсон: Грінь, 2010. — 436с.
48. Славкова А. А. Боргова безпека України: сучасний стан, проблеми та перспективи[Електронний ресурс] / А. А. Славкова, А. В. Проценко // Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка. - 2014. - Т. 19, Вип. 1(2). - С. 137-141.
49. Статистичні дані. Зведені національні рахунки у 2011- 2016 роках / Офіційний сайт Державної служби статистики [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua/>
50. Фатюха Н. Г. Боргова безпека України: теоретичний аспект та поточний стан / Н. Г. Фатюха, К. В. Наливайко. // Ефективна економіка. - 2016. - № 2
51. Фінанси: навчальний посібник: експрес курс/ Волохова І.С., Шикіна Н.А. Волкова О.Г. та інш./ за заг. Редакцією Волохової І.С. Харків: Видавництво «ПромАрт», 2018. – 262с.
52. Фінансова політика у сфері зовнішньоекономічної діяльності/ В.П. Хомутенко, О.Г. Волкова, А.В. Хомутенко, І.С. Луценко// Харків: Видавництво «ПромАрт», 2018.- 262с
53. Футерко О. І. Боргова безпека України / О. І. Футерко // Економічний форум. - 2013. - № 4. - С. 233- 241
54. Чуй І. Р. Методичні підходи до оцінювання боргової безпеки [Електронний ресурс] / І. Чуй, О. Мицак // Науковий вісник НЛТУ України. - 2016. - Вип. 26.6 - С. 225-231
55. Царук О. В. Концептуальні основи та статистичні індикатори оцінки боргової безпеки держави // Світ фінансів.–2007.–№ 1 (10).– С. 46–50.
56. External debt statistics: guide for compilers and users // Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2003, 309 p.

57. Ostry J.D., Ghosh A., Habermeier K., Chamon M., Qureshi M.S., and Reinhardt D.B.S. Capital Inflows: The Role of Controls. IMF Staff Position Note. – Washington : International Monetary Fund. – April. – 2010