

Міністерство освіти і науки України
Національний університет
«Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

Навчально-науковий інститут фінансів, економіки, управління та права
Кафедра публічного управління, адміністрування та права

Кваліфікаційна робота

тема:

«Обслуговування зовнішнього боргу України в умовах воєнного стану»

Виконав:

студент групи 2м – ДС спеціальності 281
«Публічне управління та адміністрування»
Сорочинський Андрій Миколайович

Науковий керівник:

кандидат юридичних наук,
доцент кафедри публічного управління,
адміністрування та права
Бойко Валентина Вячеславівна

Полтава – 2023 рік

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: ПОНЯТТЯ, СТРУКТУРА, СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ.....	8
1.1. Поняття та класифікація державного боргу.....	8
1.2. Управління та обслуговування державного боргу в Україні.....	24
1.3. Зарубіжний досвід управління державним боргом.....	42
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ.....	56
2.1. Бюджетний дефіцит як основний чинник виникнення державного боргу в Україні.....	56
2.2. Аналіз зовнішнього боргу України	74
2.3. Нормативно–правове забезпечення управління державним боргом у воєнний час.....	93
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ.....	108
3.1. Забезпечення ефективності використання коштів, залучених від міжнародних фінансових організацій.....	108
3.2. Напрями вдосконалення механізму управління державним боргом України в умовах війни.....	123
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	136
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	143
ДОДАТКИ	158
Додаток А. Довідка про впровадження результатів дипломної магістерської роботи.....	159
Додаток Б. Рецензія на дипломну магістерську роботу.....	160
Додаток В. Наукові праці автора за темою дипломної магістерської роботи.....	161

Додаток Г.	Аналіз показників державного боргу України.....	164
Додаток Д.	Державний та гарантований державою борг України за станом на 31.12.2021 року (в розрізі валют погашення).....	167

Бібліографічний опис: Сорочинський Андрій Миколайович. Обслуговування зовнішнього боргу України в умовах воєнного стану. Спеціальність: 281 «Публічне управління та адміністрування».

Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка». Навчально-науковий інститут фінансів, економіки та менеджменту. Кафедра публічного управління, адміністрування та права. Науковий керівник: Бойко Валентина Вячеславівна, кандидат юридичних наук, доцент кафедри публічного управління, адміністрування та права. Полтава. 2023 рік.

Зміст роботи: робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та пропозицій, списку використаних джерел, додатків.

Анотація. У роботі визначено зміст і сутність державного боргу України; визначено ключові аспекти впливу військового стану на економіку України та їх відображення на стан фінансової системи; проаналізовано фінансові показники, визначено ризики та можливості для забезпечення стійкості обслуговування зовнішнього боргу; запропоновано напрями вдосконалення механізму управління державним боргом України в умовах війни.

Ключові слова: державний борг, гарантований державний борг, Державний бюджет, зовнішній державний борг, дефіцит державного бюджету, міжнародні фінансові організації, Міжнародний валютний фонд, нормативно-правове регулювання.

Умовні позначення

ВВП	Валовий внутрішній продукт
НБУ	Національний банк України
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ЄС	Європейський Союз
СДФ	Статистика державних фінансів
СБ	Світовий банк
ЄБРР	Європейський банк реконструкції і розвитку
МБРР	Міжнародний банк реконструкції та розвитку
ПДВ	Податок на додану вартість
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ОЗДП	Облігації зовнішньої державної позики
СПЗ	Спеціальні права запозичення
МФО	Міжнародні фінансові організації

ВСТУП

Актуальність дослідження. На сьогодні економічний спад, інфляційні процеси, необхідність проведення реформ в державі зумовлюють необхідність залучення додаткових запозичень. Від ефективності використання залучених коштів залежить чи сприятиме запозичення розвитку економіки держави, або переросте у борг. Обсяг, структура та обслуговування державного боргу є головним критерієм бюджетної, а відповідно і економічної безпеки держави. Це має визначальний вплив на рівень розвитку держави, рівня добробуту населення і соціального забезпечення.

В економіці України державний борг все більше набуває характеру не лише фінансової, але і соціально–політичної проблеми, що здатна становити загрозу економічній безпеці країни. Державний бюджет піддається впливу факторів, які, в основному, не залежать від внутрішньої фінансової політики та обумовлені об'єктивними процесами глобалізації. На сьогоднішній день значним обтяженням для державного бюджету є необхідність виплати великих сум міжнародних кредитів, отриманих Україною як внаслідок погіршення внутрішньої економічної ситуації під час глобальної фінансової кризи, так і після повномасштабного вторгнення російської федерації. Складнощі на шляху фінансової стабілізації та економічного розвитку країни в значній мірі виникають через дефіцит державного бюджету України. Для покриття цього дефіциту держава бере в позику грошові ресурси, що призводить до утворення та збільшення державного боргу. Також уряд надає гарантії іноземним контрагентам стосовно виконання контрактних зобов'язань і гарантії на кредитування проектів, які фінансуються з державного бюджету. Однак проблема полягає в тому, що дефіцит державного бюджету та платіжного балансу, неефективний механізм залучення позик та їх використання, ігнорування об'єктивних закономірностей управління державним зовнішнім боргом можуть призвести до загострення фінансової кризи та занурення

фінансової системи країни в загальну нестабільність.

Дослідженню зазначених питань присвятили свої праці такі науковці, як Вахненко Т.П., Гайдучук Н.М., Зражевська Н.В., Кучер Г.В., Хайдадаєва О.Д. та багато інших.

Розміри внутрішнього і зовнішнього боргу, а також зростання витрат на його обслуговування, створюють необхідність вирішення цього питання та пошуку способів вдосконалення механізму його управління. Це визначає актуальність дослідження цієї теми у сучасний період.

Мета дослідження. Метою роботи є розробка шляхів удосконалення механізму управління зовнішнім боргом України як складової частини державного боргу України.

Мета дослідження зумовлює вирішення в роботі наступних завдань:

- проаналізувати наукові підходи до визначення поняття «державний борг» та його класифікація;
- ознайомитись із управлінням та обслуговуванням державного боргу в Україні;
- вивчити досвід управління державним боргом іноземних країн;
- визначити причини виникнення бюджетного дефіциту як основного чинника виникнення державного боргу України;
- проаналізувати структуру та динаміку зовнішнього боргу України;
- проаналізувати нормативно-правове забезпечення управління зовнішнім боргом;
- проаналізувати шляхи ефективного використання фінансових ресурсів, залучених на зовнішньому фінансовому ринку;
- розробити напрями оптимізації процесу управління державним боргом України, зокрема зовнішнього.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, які виникають в процесах формування та управління зовнішнім боргом.

Предметом дослідження є процеси утворення та управління боргом, динаміка показників зовнішнього боргу як складової частини державного боргу України.

Задля досягнення поставлених в роботі завдань будуть використані наступні *методи дослідження*: діалектичний метод наукового пізнання, методи абстракції, дедукції, системний, історичний, структурно–логічний – при вивченні концептуальних засад політики управління державним боргом як складової фінансової та економічної безпеки держави, дослідженні причин виникнення боргу та його впливу на економіку держави; методи аналізу, синтезу, порівняння, групування, графічного зображення даних – при з’ясуванні причин і наслідків бюджетного дефіциту як чинника виникнення державного боргу та аналізі боргу держави; методи узагальнення та оптимізації – при оцінці ефективності використання залучених коштів та виробленні висновків і пропозицій щодо напрямів вдосконалення механізму управління державним боргом.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що в сукупності вони можуть бути використані при формуванні програм з управління державним боргом та бюджетної безпеки держави.

Запропоновані в роботі наукові розробки та рекомендації прийняті для опрацювання та впровадження Полтавською обласною державною адміністрацією (довідка про впровадження).

Структурно робота складається з вступної частини, трьох розділів, висновків та пропозицій, списку використаних джерел, додатків.

РОЗДІЛ 1

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: ПОНЯТТЯ, СТРУКТУРА, СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ

1.1. Поняття та класифікація державного боргу

Згідно із тлумачним словником «борг» – це щось, що необхідно повернути; те, що взяте у позику, позичене [1, с. 217]. Здебільшого поняття боргу застосовується щодо грошей або інших активів, взятих у позику або послуг, наданих у кредит, але може також вживатися в моральному плані, наприклад, як борг дітей перед батьками, що їх виховали.

Використання кредитів країни визнається важливим інструментом для фінансового розвитку. Привлечення фінансових ресурсів становить основу для збільшення фінансових можливостей при здійсненні бюджетних витрат, фінансування державних програм, підтримки підприємницької діяльності як на рівні державних, так і на рівні приватних суб'єктів господарювання, а також для збільшення споживчого попиту в домогосподарствах. Отримані кошти використовуються як для розширення фінансування загальнодержавних програм, так і для розвитку територій.

Механізми привлечення фінансових ресурсів застосовуються як у розвинених країнах, так і в економіках у розвитку з метою збільшення обсягу інвестицій, проведення структурної перебудови економіки, впровадження інновацій та підтримки експортних операцій. В окремих випадках гроші, отримані у вигляді позик, також використовуються для вирішення актуальних соціальних проблем.

Поняття державного боргу властиве не тільки для нашої країни, а як економічна категорія розглядається майже в усіх державах світу. Різняться він за структурою, обсягом, умовами обслуговування та національним законодавством. У різних країнах він зростає неоднаковими темпами. Однак

перевищення державного боргу над валовим національним продуктом більш ніж у 2,5 рази вважається небезпечним для стабільності економіки, особливо для стійкого грошового обігу, зазначає Вахненко Т.П. [11, с.27–30].

Водночас, зростання державного боргу може мати негативні наслідки, особливо у випадках, коли обсяги боргових зобов'язань досягають критичних рівнів, а їх структура є неоптимальною, що негативно впливає на економічний та соціальний розвиток. Це проявляється, зокрема, у тиск на грошовий ринок, що призводить до прискорення темпів інфляції. Як результат, може відбутися ослаблення курсу національної валюти. До можливих негативних наслідків слід віднести також збільшення (поза межами раціональних) виплат за погашення та обслуговування боргу. Ці умови можуть стосуватися як урядових запозичень, так і використання боргових інструментів підприємствами. Ще одним можливим наслідком є зменшення золотовалютних резервів країни, призначених для забезпечення ліквідності національної валюти. Одним із способів залучення ресурсів для забезпечення інвестицій є збільшення обсягів боргу.

Економічна природа державного боргу визначається відносинами між державою, яка виступає як позичальник, і її кредиторами, які можуть бути як резидентами, так і нерезидентами. Ці відносини стосуються перерозподілу частини вартості валового внутрішнього продукту з урахуванням умов строковості, платності та повернення. Матеріальним змістом державного боргу є загальна сума зобов'язань держави, яка включає непогашені боргові зобов'язання та несплачені відсотки за них. У цьому контексті державний борг поділяється на капітальний (зазначений вище) та поточний, що означає, що державний борг є сумою витрат держави за всіма борговими зобов'язаннями, строк погашення яких вже настав.

Питанням державного боргу присвячені дослідження провідних вчених та практиків всього світу. Серед них: Барро Р., Бьюкенен Д., Девіс Р.,

Карлберг М., Кейнс Дж., Лернер А., Масгрейв Р., Модільяні Ф., Рікардо Д., Планкарт Ш., Фрідман Ф. та інші. Кожен з них мав власну думку, розглядаючи питання державного боргу. Наприклад, Давид Рікардо вважав, що всі борги слід погашати за рахунок спеціального майнового податку, адже мав негативне відношення до такої категорії державних фінансів, як державний кредит [22, с. 42–46].

Існує багато визначень, що стосуються державного боргу, одне з найпростіших трактується так: державний борг – це сукупність усіх боргових зобов'язань держави перед своїми кредиторами [40]. Загалом поняття «борг» має два ключові аспекти вираження, на основі яких формулюються визначення концепту «борг», – це «сума фінансових зобов'язань» і «заборгованість».

Поняття державного боргу досліджуються і в галузі юридичних наук. Так у теорії фінансового права під державним боргом (чи заборгованістю), на думку Зражевської Н.В., розуміють всю суму випущених, але не погашених державних позик з нарахованими відсотками, що мають бути виплачені по них до визначеної дати чи за визначений термін [35].

Сутність державного боргу розкриває Кучер Г. В., яка вбачає в цьому економічні відносини між державою–позичальником та її кредиторами з приводу перерозподілу позикових капіталів і вартості ВВП позичальника [45]. Дане визначення розкриває сутність поняття та його економічний зміст, однак з ним не можна повністю погодитися, оскільки держава може виступати не лише в ролі позичальника, але і в ролі гаранта. Подібної позиції при визначенні державного боргу дотримується Хайдадаєва О. Д., яка визначає його як результат кредитних відносин, що виникають у зв'язку з трансформацією капіталу з національного приватного сектора або з–за кордону в державний бюджет на підставі принципів запозичення [116, с. 8].

Самуельсон П. А. надає визначення державного боргу, розкриваючи зміст поняття з подальшою конкретизацією форми. Він вважає, що державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань уряду у формі облігацій і короткострокових позик [104, с. 372]. Однак дане визначення розкриває лише деякі форми залучення державного боргу, оскільки державний борг може утворюватися не лише за цими борговими інструментами, а й залучатися на основі угод.

Іншої точки зору при визначенні державного боргу дотримується Вахненко Т. П., яка зауважує, що під державним боргом розуміються фінансові зобов'язання сектора загального державного управління, які мають форму договірних, стосовно внутрішніх і зовнішніх кредиторів, щодо відшкодування залучених коштів (одержаних товарів, виконаних робіт, наданих послуг) і виплати відсотків (чи без такої виплати) [6, с. 27–30].

Отже, поняття державного боргу узагальнено можна визначити як рух позикових капіталів та перерозподіл ВВП у результаті кредитних відносин між державою та її кредиторами з приводу залучення, використання та погашення заборгованості за усіма емітованими, але не погашеними позиками у формі боргових цінних паперів або позик, залучених на основі угод, а також сума зобов'язань підприємств, яку держава муситиме сплатити як гарант у випадку їх неспроможності [22, с. 42–46].

Гайдучук Н.М. стверджує, що економічна суть державного боргу проявляється в переломленні через такі дві властиві йому функції:

а) фіскальна – залучення державою необхідних коштів для фінансування бюджетних видатків;

б) регулятивна – коригування обсягу грошової маси через купівлю–продаж цінних паперів національним (центральним) банком країни [16].

Метою запозичення коштів може бути:

– покриття бюджетного дефіциту;

- регулювання грошового обігу;
- залучення коштів для інвестиційних програм тощо [74].

Державні запозичення зовні можуть надаватися у формі грошей або товарів і, як правило, мають середньо- або довгостроковий характер.

Грошові запозичення надаються у валюті:

- країни–кредитора;
- країни–позичальника;
- третьої країни.

Погашення відбувається шляхом товарних поставок або за допомогою валюти за узгодженням сторін. Іноді у міжнародних угодах встановлюється пільговий період щодо погашення запозичень і сплати процентів за ними, який надає відстрочення погашення позики на 3–5 років з метою отримання максимального ефекту від її використання [74].

На думку Гайдучук Н.М., процес формування державного боргу в Україні розпочався з моменту становлення України як незалежної держави та його можна умовно розподілити на 7 етапів [16].

Перший етап (1991–1994 рр.) – утворення державного боргу. Цей період відзначався створенням та накопиченням боргових зобов'язань. Були залучені прямі кредити від Національного банку України, надані урядові гарантії для іноземних кредитів українським підприємствам, а також вирішено питання боргових взаємин з Російською Федерацією. На момент розпаду Радянського Союзу російська федерація взяла на себе відповідальність за всі його борги, що означало, що Україна не мала жодних зовнішніх зобов'язань.

Другий етап (1995–1996 рр.) – це був період використання зовнішніх гарантій для формування державного боргу. Залучення зовнішніх позик від міжнародних фінансових організацій економічного розвитку, таких як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк (СБ) та Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР), стало основним джерелом формування

державного боргу після приєднання України до цих установ у 1992 році. Низька вартість позик та їх висока цінність для інших потенційних кредиторів та інвесторів сприяли тісній співпраці України з цими організаціями на основі загальноприйнятих принципів міжнародного права. На цьому етапі також відбулося врегулювання заборгованості України за енергоносії, а також випуск внутрішніх державних облігацій та поступове заміщення цих облігацій прямих кредитів Національного банку.

В цей час відбулися певні позитивні зрушення в управлінні боргом та визначилася політика України в області запозичень. Негативним моментом у борговій політиці залишалось нераціональне використання запозичених коштів, які переважно спрямовувалися на споживання [16].

Наступним етапом Гайдучук Н.М. вважає 1997 – перша половина 1998 р. Цей період характеризувався активним урядовим позичанням як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках капіталу, на який Україна вийшла в 1997 р. У 1997 році, коли Україною вперше було здійснено емісію єврооблігацій, існувала низка впливових рейтингових агентств: у Сполучених Штатах – Fitch Investor Services і Duff & Phelps Credit Rating Co, у Європі (Великобританії) – IBCA і в Японії – Nippon Investor Service. Скорочення внутрішніх ресурсів розвитку ринку ОВДП при зростаючих потребах щодо його обслуговування призвело до необхідності відкриття даного сегмента для зовнішніх інвесторів. З серпня 1996 р. нерезиденти отримали дозвіл на здійснення операцій з державними облігаціями через уповноважені українські банки, що сприяло залученню 3,03 млрд грн. до державного бюджету [16].

Протягом 1997 року Україна здобула 610 мільйонів доларів США від міжнародних фінансових організацій для покриття бюджетного дефіциту та реалізації державних програм. Загальний зобов'язання перед цими організаціями становило 3,6 мільярди доларів. З метою поліпшення умов залучення кредитів у доларах США у квітні 1998 року було укладено угоду із

американським рейтинговим агентством Duff & Phelps Credit Rating Co. («DCR»), яке має широку мережу по всьому світу та відрізняється від інших агентств міцними позиціями в Латинській Америці. DCR встановило міжнародний кредитний рейтинг України на рівні «BB».

Четвертий період (друга половина 1998–2000 рр.) відзначився процесом реструктуризації боргових зобов'язань після боргової кризи 1998 року. Протягом цього періоду в Україні спостерігалися значні нерівноваги в платіжному балансі та низькі валютні резерви. Крім того, вперше було проведено ряд заходів щодо реструктуризації внутрішнього та зовнішнього державного боргу, зокрема, шляхом заміни облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), що дозволило продовжити терміни позичень та зменшити фінансовий тиск від виплат за ОВДП. Сукупні боргові зобов'язання становили 71,4% річного обсягу доходної частини держбюджету. На цьому етапі країна стикнулася з серйозними труднощами, пов'язаними із значним скороченням можливостей урядових запозичень як із зовнішніх, так і з внутрішніх джерел. Це стало наслідком програми Міністерства фінансів, спрямованої на заміну частини внутрішнього боргу новими зобов'язаннями з метою зменшення впливу кризових явищ на економіку країни, і призвело до оцінки міжнародними фінансовими колами як суверенний дефолт, що відразу знайшло відображення у зниженні кредитного рейтингу України.

В 2000 році в Україні існувала найреальніша загроза того, що кредитори пред'являть вимоги щодо дострокової виплати всієї суми боргу за невиконання зобов'язань за позиками, що призвело б до дефолту. Та на той час було успішно здійснено реструктуризацію зовнішнього комерційного боргу на суму близько 2,2 млрд. дол. Із іншого боку, Міністерство фінансів України, на підставі Закону України від 20 квітня 2000 року «Про реструктуризацію боргових зобов'язань Кабінету Міністрів України перед Національним банком України» провело реструктуризацію боргових зобов'язань перед центральним

банком [18]. Згідно з цим Законом було реструктуризовано заборгованість за кредитами Національного банку України, отриманими для фінансування дефіциту Державного бюджету України у 1994–1996 роки, зауважує Н.Гайдучук [16].

П'ятий період (2001–2007 рр.) характеризувався реалізацією збалансованої боргової політики, спрямованої на уникнення неконтрольованого зростання державного боргу. Протягом цього періоду в Україні відбувся перехід від кризового управління державним боргом до проведення збалансованої боргової політики. Була також виражена тенденція до зниження відношення державного боргу до ВВП. Навіть при поступовому збільшенні обсягів платежів за державним боргом у загальному обсязі, бюджетні витрати на його погашення та обслуговування залишалися стабільними, коливаючись у межах 3,8–4,0% від ВВП. Зменшення співвідношення державного боргу до ВВП досягалося завдяки як економічному зростанню України, так і за рахунок реалізації обраної збалансованої боргової політики. У цей період Україна провела шість суверенних випусків облігацій в міжнародних капіталовідносинах для фінансування державного бюджету з термінами обігу від 5 до 12 років і річною доходністю від 7,65% до 3,5%. Випуск єврооблігацій України 2003 року був визнаний журналом "Euromoney" як "Найкращий суверенний випуск року серед країн, що розвиваються", що сприяло підвищенню міжнародних рейтингів нашої держави.

Незважаючи на методологічні розбіжності в обліку боргу між Україною та Міжнародною практикою, показник відношення державного боргу України до ВВП був достатньо низьким, що дало змогу Світовому банку стверджувати про запас фінансової стійкості економіки України. Для економічно розвинених країн звичним є відношення державного боргу до ВВП на рівні понад 60 %. В Україні ж за законодавчого обмеження у 60 % від ВВП офіційний державний

борг нижче заданого рівня. Показник відношення державного боргу до ВВП в Україні нижчий за показник у розвинених країнах світу через те, що до складу державного боргу не входять боргові зобов'язання АР Крим та органів місцевого самоврядування. У Бюджетному Кодексі не розкрито, що саме слід вважати борговими зобов'язаннями держави та чи долучати до складу державного боргу гарантований борг [10].

Шостий етап (2008–2009 рр.) можна назвати періодом загрози втрати боргової безпеки. В цей час значно зростає боргове навантаження, що може в перспективі істотно підвищити фінансові ризики й посилити депресивний тиск на всіх економічних агентів. Період характеризується економічною кризою, спричиненою політичною нестабільністю. Початок 2010 року ознаменувався завершенням президентської компанії та поліпшенням координації політичних зусиль з відновлення економічної і, особливо, бюджетної стабільності [16].

Сьомий етап (2010 – початок 2014 року) характеризується посиленням політичної готовності до стабілізації економіки України. Це обумовило підвищення довгострокових та короткострокових кредитних рейтингів країни [16].

На даний час військова агресія Російської Федерації проти України, продовження економічного спаду та неефективне використання фінансових запозичень призвели до нарощування суми державного боргу. Причиною збільшення суми також є курсова переоцінка валютної складової боргу та необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів.

Оболенський Ю.О. зауважує, що порядок утворення та погашення державою внутрішнього і зовнішнього боргів встановлюється законами України [58]. Правові основи державного боргу визначені Конституцією України (ст. 92), законом України «Про правонаступництво» [31; 42].

Законодавче визначення державного боргу зафіксовано Бюджетним кодексом України. Згідно з ст.2 Бюджетного кодексу України [10] «державний борг (борг Автономної Республіки Крим чи борг місцевого самоврядування) – це загальна сума заборгованості держави (Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування), яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави (Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування), включаючи боргові зобов'язання держави (Автономної Республіки Крим чи міських рад), що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства або договору».

Гарантований державою борг – це загальна сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання–резидентів України щодо отриманих та непогашених на звітну дату кредитів (позик), виконання яких забезпечено державними гарантіями [10]. Законодавчо регламентовано, що сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання (виключно резидентів України), за якими надано державні гарантії, котрі отримані, але непогашені на звітну дату, підпадає під поняття «гарантований державний борг». У разі якщо суб'єкт господарювання не в змозі погасити таку суму боргу, фінансова відповідальність за його погашення переходить на державний бюджет.

Порядок отримання державних гарантій на боргові зобов'язання регулюється ст. 17 і 18 Бюджетного Кодексу [10].

Детальна характеристика державного боргу наводиться у гл. 3 Бюджетного Кодексу [10]. Граничний обсяг внутрішнього та зовнішнього державного боргу, боргу Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування, граничний обсяг надання гарантій встановлюється на кожний бюджетний період відповідно законом про Державний бюджет України чи рішенням про місцевий бюджет. Величина основної суми державного боргу не повинна перевищувати 60 відсотків фактичного річного обсягу валового

внутрішнього продукту України. У разі перевищення граничної величини Кабінет Міністрів України зобов'язаний вжити заходів для приведення цієї величини у відповідність з положеннями Бюджетного Кодексу.

У сфері зовнішнього державного боргу діє низка нормативних актів, якими визначаються відносини з такого боргу між Україною та іншими державами. Серед них Віденська конвенція про правонаступництво держав щодо державної власності, державних архівів і державних боргів [14], постанова Кабінету Міністрів України від 05.05.1997 р. «Про впорядкування залучення і використання іноземних кредитів, повернення яких гарантується Кабінетом Міністрів України, вдосконалення системи залучення зовнішніх фінансових ресурсів та обслуговування зовнішнього державного боргу» [75] тощо.

Відповідно до Закону України про Державний бюджет на відповідний рік, встановлюється граничний розмір державного внутрішнього та зовнішнього боргу України на 1 січня наступного за бюджетним роком з визначенням напрямів використання фінансових ресурсів.

Розмір державного боргу вимірюється у валюті як непогашена основна сума прямого боргу країни. Стан державного боргу визначається на останній день звітного періоду та включає операції за цей день.

До загального боргу країни належать державний борг, борги суб'єктів господарювання та заборгованість домогосподарств. Згідно із міжнародними стандартами державний борг поділяється на борг центрального уряду та борги місцевих урядів.

Розглядаючи заборгованість суб'єктів господарювання, слід виокремити борги підприємств державної форми власності та заборгованість суб'єктів, що належать до недержавного сектору економіки. Заборгованість домогосподарств виникає внаслідок придбання товарів і послуг з використанням кредитних ресурсів, залучення коштів для проведення

інвестиційної діяльності (вкладення в цінні папери, придбання нематеріальних активів та ін.), здійснення операцій на фінансових ринках (спекулятивні операції з цінними паперами, валютою тощо).

Одними з ключових завдань державної влади є не тільки постійний моніторинг загального обсягу державного боргу України для уникнення його перевищення безпечної межі, але й стеження за динамікою складових державного боргу та оптимізація його структури. Точно структура державного боргу, яка є важливим вираженням основних параметрів боргу, визначає характер та, в певній мірі, інтенсивність впливу державного боргу на соціальні та економічні процеси в країні.

Ст. 12 Бюджетного кодексу України визначено, що класифікація боргу систематизує інформацію про всі боргові зобов'язання держави, Автономної Республіки Крим, територіальної громади міста [10]. Борг класифікується за типом кредитора та за типом боргового зобов'язання.

Структуру боргу країни показано на рис. 1.1.

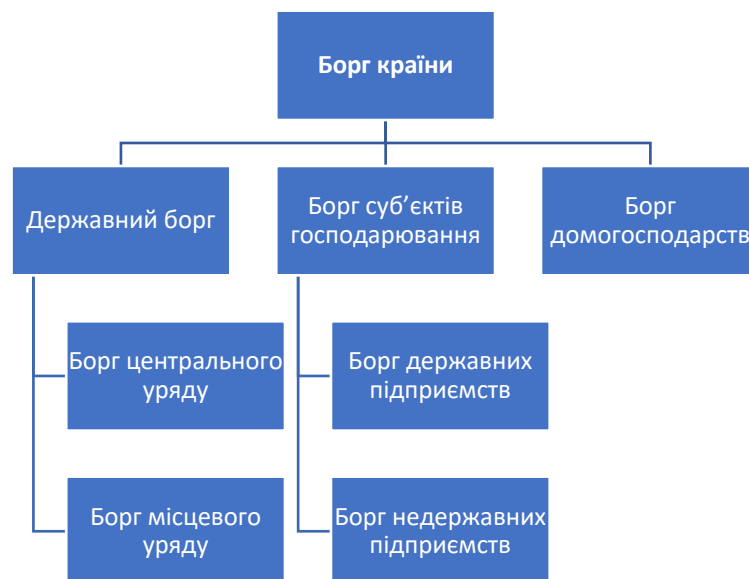


Рис. 1.1 – Складові боргу країни [99]

За умовами залучення коштів розрізняють внутрішній і зовнішній борг.

Державний внутрішній борг України представляє собою зобов'язання Уряду України перед резидентами у грошовій формі. Гарантіється державний внутрішній борг усім майном, яке перебуває у загальнодержавній власності. До складу цього боргу входять позичання Уряду України і позичання, що здійснюються за безумовною гарантією Уряду для забезпечення фінансування загальнодержавних програм. Державний внутрішній борг України формується як зобов'язання минулих років, так і зобов'язання, що виникають на момент здійснення позичань Уряду України. Це включає в себе зобов'язання держави перед резидентами, тобто громадянами, які володіють внутрішніми державними облігаціями. Це є ситуацією, коли держава взаємодіє з власними громадянами. У випадку невеликого розміру боргу він не суттєво впливає на економіку, оскільки не супроводжується вивезенням матеріальних цінностей за кордон.

До фінансових зобов'язань Уряду України входять випущені ним цінні папери, інші фінансові зобов'язання у грошовій формі, які гарантовані Урядом України, а також отримані ним кредити. Склад фінансових зобов'язань Уряду України також охоплює частину зобов'язань Уряду колишнього Союзу РСР, які були перейняті Україною.

Боргові зобов'язання Уряду України можуть мати термін:

- короткостроковий – до 1 року;
- середньостроковий – від 1 до 5 років;
- довгостроковий – 5 і більше років.

Фінансові зобов'язання Уряду України виражаються у вигляді внутрішніх державних позик у формі облігацій та казначейських зобов'язань. У ряді випадків можуть існувати інші форми державного боргу. Умови та характер таких зобов'язань визначаються Урядом України за погодженням з Національним банком України. На сучасному етапі внутрішній державний борг стає не лише фінансовим інструментом, але і політичним засобом, що використовується урядом для формування соціального обсягу, який

визначається загальними інтересами, спрямованими на підтримку держави. Вищезгадані аспекти часто притаманні міцним демократичним країнам, які мають значний внутрішній державний борг, неперспективний до погашення в найближчому майбутньому, але це не є основною метою. Зараз внутрішній державний борг є постійним фінансовим інструментом, виявляючись у забезпеченні рівноваги між приходом і відтоком коштів. Це, по суті, віддзеркалює загальний принцип економічної діяльності: якщо забирається більше, ніж вноситься, відсоток по вкладах збільшується, що призводить до збільшення зовнішніх надходжень. Навпаки, при більших надходженнях, якщо держава не має наміру збільшувати внутрішній державний борг, відсоткові ставки зменшуються.

Зовнішній державний борг – це сукупність боргових зобов'язань держави, що виникли в результаті запозичення держави на зовнішньому ринку [11]. Це борг фізичним, юридичним особам за кордоном та іноземним державам. Зовнішній державний борг науковці класифікують за такими ознаками [100]:

- за видами кредитів (банківські і фірмові);
- за формами представлення (валютні та товарні);
- за цільовим використанням (інвестиційні та не інвестиційні);
- за умовами надання (пільгові, зі сплатою високих відсотків, на компенсаційній основі);
- за термінами повернення заборгованості (короткострокові, середньострокові, довгострокові);
- за умовами повернення боргу (одноразові, рівними частинами, нерівними частинами).

Для країни зовнішній борг становить основне фінансове вантаження, оскільки для його погашення держава має передавати різноманітні цінності та надавати конкретні послуги. Існують ситуації, коли кредитор накладає певні умови, виконання яких передбачає надання позики. Якщо виплати за цей борг становлять значну частину доходів від зовнішньоекономічної діяльності

країни, наприклад, 20–30%, то отримання нових позик з-за кордону стає трудким завданням. Їх надають неволі та під вищі відсоткові ставки, часто вимагаючи застав чи особливих гарантій. У випадку, якщо країна має величезний зовнішній або внутрішній державний борг, може виникнути ситуація дефолту, що означає визнання неплатоспроможності країни. У разі наявності бюджетного профіциту часткове погашення державного боргу може бути реалізоване. Витрати на погашення боргу зростають із збільшенням відсоткових ставок.

Державний зовнішній борг складається з:

- позик на фінансування державного бюджету та погашення зовнішнього державного боргу;
- позик на підтримку національної валюти;
- позик на фінансування інвестиційних та інституціональних проектів;
- гарантій іноземним контрагентам щодо виконання контрактних зобов'язань у зв'язку з некомерційними ризиками;
- державних гарантій, що надаються Кабінетом Міністрів України для кредитування проектів, фінансування яких передбачено державним бюджетом України.

Залежно від отримувача кредитних ресурсів державний борг може бути прямий та умовний (гарантований).

Прямий державний борг – це борг, що відображає обсяги позичених ресурсів, які надійшли в розпорядження уряду країни.

Умовний (гарантований) державний борг – це зобов'язання держави як гаранта повернення ресурсів кредитору в разі неплатоспроможності позичальника.

Також державний борг за ознакою валюти зобов'язань поділяється на борг в іноземній валюті і борг в національній валюті. За ознакою відсоткової ставки розрізняють на борг з фіксованою ставкою і борг з плаваючими ставками.

Крім цих показників до структури також належать відносні показники заборгованості, а саме:

- відношення боргу до ВВП;
- відношення суми обслуговування боргу до ВВП.

Відносна величина державного боргу (відношення суми боргу до ВВП) залежить від таких факторів, як рівні реальної процентної ставки, якою визначається розмір виплат по боргу, темп зростання реального ВВП та обсяг первинного бюджетного дефіциту. Зменшення відносної заборгованості в економіці можливе за умови, якщо темпи зростання реальної процентної ставки будуть нижчими за темпи зростання реального ВВП, а частка первинного бюджетного надлишку відносно ВВП збільшуватиметься [99].

Також до структури державного боргу фахівці відносять поділ державного боргу на поточний і капітальний, монетизований і немонетизований [100].

Поточний державний борг – основна сума кредиту та відсотки, що повинні бути сплачені у поточному періоді, зазвичай – році.

Капітальний державний борг – всі виплати, які повинні бути проведені державою до повної сплати запозичень, включаючи зайняті і неповернені кошти і відсотки, як нараховані у поточному році, так і очікувані у майбутніх періодах. За цими критеріями державний борг складається із заборгованості минулих років та поточних зобов'язань. Загальний обсяг заборгованості держави може бути поділений на дві частини:

1. Монетизований борг, який складається з боргів опосередкованих кредитними стосунками держави з банками. Його сума складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави (як внутрішніх, так і зовнішніх), включаючи і видані гарантії за кредитами, що надаються іноземним позичальникам, місцевим органам влади, державним підприємствам.

2. Немонетизований борг, який складається:

а) з невиконаних державою фінансових зобов'язань, передбачених чинним законодавством (заборгованість по виплаті пенсій, стипендій, допомог, заробітній платі та інших видах соціальних виплат);

б) із заборгованості по господарських стосунках з реальним сектором економіки (заборгованість по державних замовленнях, наданню послуг державними установами та інші).

Монетизований борг фіксується у балансах банків і тому аналіз його динаміки не викликає особливих ускладнень. Немонетизований борг важко проаналізувати, особливо у частині стосунків держави і реального сектора.

За формою залучення коштів державний борг поділяється на держанні запозичення та гарантії.

Проаналізувавши теоретичні підходи до визначення державного боргу провідні науковці стверджують, що державний борг - це сукупність зобов'язань держави перед кредиторами, таких як інші країни, міжнародні організації, фінансові установи чи внутрішні кредитори. Державний борг є важливою складовою фінансового стану країни та може впливати на економічну стійкість та розвиток.

Класифікації державного боргу використовуються для кращого розуміння структури та характеристик державного боргу, а також для аналізу його впливу на економіку країни. Здатність держави ефективно управляти своїм боргом важлива для забезпечення фінансової стабільності та уникнення кризових ситуацій.

1.2. Управління та обслуговування державного боргу в Україні

В умовах стрімкого зростання заборгованості країни в умовах війни особливу увагу слід приділити управлінню борговими зобов'язаннями, адже в Україні формування державного боргу відбулося швидкими темпами і його обсяг продовжує зростати. Значні обсяги внутрішнього і зовнішнього боргу, а також зростання витрат на його обслуговування, обумовлюють необхідність вирішення проблеми державного боргу, а саме пошуку шляхів вдосконалення

механізму його управління. На сьогоднішній день актуальним залишається питання вироблення ефективних методів управління державним боргом.

Управління державним боргом – це сукупність заходів держави з виплати відсоткових доходів кредиторам і погашення позик, зміни умов уже випущених позик, визначення умов і випуску нових позик. Процес управління державним боргом полягає в забезпеченні платоспроможності держави, реальних джерел погашення державного боргу. Метою політики управління боргом є одержання найвищого ефекту від фінансування за рахунок запозичених коштів та уникнення макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу в майбутньому.

Процес управління боргом має декілька етапів:

1. Залучення коштів.
2. Використання коштів.
3. Повернення боргу і виплата відсотків.

У процесі управління державним боргом вирішуються наступні завдання:

- пошук ефективних умов запозичення коштів з точки зору мінімізації вартості боргу;
- недопущення неефективного та нецільового використання запозичених коштів;
- забезпечення своєчасної та повної сплати суми основного боргу та нарахованих відсотків;
- визначення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями за умови збереження фінансової рівноваги в країні;
- забезпечення стабільності валютного курсу та фондового ринку країни.

Використовуються наступні методи управління державним боргом.

- Конверсія – це зміна умов позики, пов'язана з їх строками (як у бік збільшення, так і в бік зменшення строку уже випущених позик). Можливе поєднання консолідації з конверсією.

– Консолідація – це зміна дохідності позики. Держава найчастіше знижує розмір виплачуваних відсотків за позикою, однак можливе і підвищення дохідності позики.

– Уніфікація – це об'єднання кількох позик в одну. Уніфікація може проводитися разом із консолідацією, але може бути проведена і поза нею.

– Обмін за регресивним співвідношенням. Обмін за регресивним співвідношенням цінних паперів попередніх позик на нові проводиться з метою скорочення державного боргу. Це вкрай небажаний спосіб, оскільки означає часткову відмову держави від своїх боргів.

– Відстрочка погашення – це перенесення строків виплати боргу. Вона відрізняється від консолідації тим, що під час відстрочки не лише переносяться строки погашення, а й припиняється виплата відсоткових доходів.

– Анулювання боргу – це заходи, внаслідок яких держава повністю відмовляється від своїх боргових зобов'язань. Це може призвести до дефолту, тобто неможливості держави виконувати свої зовнішні зобов'язання.

– Викуп боргу. Це один із сучасних методів управління державним боргом. Це надання державі–боржникові можливості викупити свої боргові зобов'язання на вторинному ринку цінних паперів, із дисконтом за іноземну валюту.

У широкому розумінні, управління являє собою напрям економічної політики держави, пов'язаний з її діяльністю як позичальника, безпосередньо залежить від органів державної влади і управління, є прерогативою законодавчих органів, включає в себе такі елементи: формування грошово–кредитної політики по відношенню до внутрішнього і зовнішнього боргу; встановлення загальної межі державної заборгованості, зокрема у визначенні обсягу бюджетного дефіциту і відповідного обсягу позик, необхідних для його фінансування; визначення напрямів впливу на мікро– і макроекономічні показники; визначення доцільності фінансування різноманітних програм за рахунок державного боргу тощо. У вузькому розумінні управління державним

боргом являє собою сукупність заходів, пов'язаних з підготовкою до випуску і розміщенням довгострокових боргових зобов'язань держави, операцій з обслуговування і рефінансування державного боргу, а також з регулювання ринку державних цінних паперів, надання кредитів і гарантій [37].

Враховуючи попередні дослідження в даній галузі, можна сформулювати визначення терміну "система управління державним боргом" як комплекс заходів, спрямованих на визначення потреби, умов привертання, обслуговування та погашення державних позик з метою забезпечення суспільних інтересів, при цьому зберігаючи економічну безпеку держави.

У процесі управління державним боргом необхідно враховувати:

- а) економічну та політичну ситуацію в країні;
- б) рівень інфляції;
- в) ділову активність суб'єктів підприємницької діяльності;
- г) ступінь ризику країни щодо неповернення боргу.

Система управління державним боргом має наступні складові (Рис. 1.2) [15].

Складові системи управління державним боргом



Мета управління державним боргом – використання державних позик як інструмента покращення стратегічного розвитку економіки, визначає необхідність фінансування державних програм з метою прискорення темпів економічного зростання, покращення інвестиційного забезпечення в державі, покриття тимчасових розривів між доходами і видатками держави у поточній перспективі та ін.

Об'єкт управління: структура термінів обігу різноманітних боргових зобов'язань, в результаті чого держава частково або повністю реструктуризує свою заборгованість, структуру кредиторів, завдяки випуску неринкових позик, які призначені для певних груп кредиторів; величину сукупного державного боргу – у тій частині, яка є результатом грошово-кредитної політики, яку проводить центральний банк.

Функції управління: фіскальна (залучення потрібних коштів для покриття бюджетного дефіциту); регулятивна (регулювання обігів грошової маси шляхом проведення НБУ операцій купівлі–продажу державних цінних паперів).

Методи управління: конверсія, консолідація, уніфікація, обмін за регресивним співвідношенням, відстрочка погашення, анулювання боргу, викуп боргу.

Принципи управління: безумовності (забезпечення режиму безумовного виконання державою всіх зобов'язань перед інвесторами і кредиторами, які держава, як позичальник, прийняла на себе під час укладання договору позики); зниження ризиків (розміщення і погашення позик таким чином, щоб максимально знизити вплив змін кон'юнктури світового ринку капіталів і спекулятивних тенденцій ринку цінних паперів на ринок державних зобов'язань); оптимальності структури (підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань за термінами обіговості та погашення); зберігання фінансової незалежності (підтримка оптимальної структури боргових зобов'язань держави між інвесторами–резидентами й інвесторами–нерезидентами); прозорості (дотримання відкритості при випуску позик, забезпечення доступу міжнародних рейтингових агентств до достовірної інформації про економічний стан у державі для підтримки високої кредитної репутації і рейтингу держави–позичальника).

Рис.1.2 – Складові системи управління державним боргом [15]

Стадії управління державним боргом зображено на рис. 1.3.



Рис. 1.3 – Стадії управління державним боргом [15]

Правовою основою управління державним боргом України є Конституція України, в якій передбачено, що виключно законами України встановлюються порядок утворення і погашення державного внутрішнього і зовнішнього боргів; порядок випуску та обігу державних цінних паперів, їх види та типи [42].

Згідно з Конституцією України [42] Верховна Рада України є єдиним органом законодавчої влади в Україні і уповноважена затверджувати:

1. Державний бюджет України та вносити зміни до нього в частині зовнішнього та внутрішнього боргів.

2. Рішення про надання Україною позики та економічної допомоги іноземним державам та міжнародним організаціям, а також про одержання Україною від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій позик, не передбачених Державним бюджетом України, здійснення контролю за їх використанням.

Управління державним боргом здійснюється при тісній взаємодії і співпраці різних міністерств та відомств, які несуть відповідальність за розробку та реалізацію ефективної боргової стратегії держави. В управлінні державним боргом України беруть участь: Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України, Національний банк України, Державне казначейство України [44].

Управління державним внутрішнім боргом України здійснюється Міністерством фінансів у порядку, погодженому з Національним банком. Порядок управління державним внутрішнім боргом затверджено Постановою Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 815 «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом» [81].

Мінфін (місцевий фінансовий орган) затверджує програму управління боргом на відповідний рік та оприлюднює її у місячний строк після початку відповідного бюджетного періоду на сайті Мінфіну (в офіційному друкованому виданні органу місцевого самоврядування).

Програма управління боргом може бути переглянута у випадку значних змін на внутрішньому ринку державних цінних паперів та/або облігацій місцевих позик, на світових ринках капіталу, у макроекономічних умовах, бюджетно-податковій, грошово-кредитній та валютній політиці, а також у разі виникнення інших обставин, які можуть значно ускладнити чи навіть унеможливити її виконання.

Оцінка ризиків, пов'язаних із керуванням боргом, здійснюється шляхом моніторингу показників відсоткового, валютного, бюджетного ризиків, а також ризиків рефінансування та ліквідності. Після визначення оптимального співвідношення між очікуваними витратами державного бюджету на управління боргом та ризиками, пов'язаними із керуванням державним боргом, Міністерство фінансів включає це в середньострокову стратегію управління державним боргом у розділі, що стосується управління ризиками:

- планові показники державного бюджету з управління державним боргом;
- способи запозичень, які планується використати для фінансування державного бюджету;
- прогностні значення співвідношення зовнішнього та внутрішнього боргу, плаваючих та фіксованих відсоткових ставок;
- прогностні середньозважені строки погашення зовнішнього та внутрішнього державного боргу перед комерційними кредиторами, обсяги операцій з управління таким боргом.

Прогнозний середньозважений строк погашення розраховується окремо для зовнішнього та внутрішнього державного боргу. Він відображає оптимальне співвідношення ризику рефінансування до вартості обслуговування боргу і визначається на підставі поточної кривої дохідності державних цінних паперів.

Відповідно до Положення про Державну казначейську службу України, затвердженого Указом Президента України від 13.04.2011 №460/2011, одним із основних завдань, які покладено на органи Державної

казначейської служби України, є здійснення за дорученням Міністерства фінансів України погашення та обслуговування державного боргу у національній та іноземній валютах [73].

Щодо управління державним внутрішнім боргом Державне казначейство України виконує такі функції:

1. Здійснює контроль за своєчасним проведенням витрат з Державного бюджету з обслуговування внутрішнього державного боргу.

2. Готує необхідні документи для проведення операцій з Державного бюджету з погашення і виплати доходу по державних цінних паперах, а саме:

– розпорядження на перерахування коштів з Єдиного казначейського рахунку на рахунок Національного банку України;

– інформацію про результати аукціонів, що відбулися (баланс надходжень та витрат з обслуговування внутрішнього боргу).

3. Здійснює облік випуску державних цінних паперів у розрізі термінів їх обігу.

4. На підставі повідомлення про результати розміщення Міністерством фінансів України державних цінних паперів за підсумками проведених аукціонів та клірингової відомості про проведення взаємних розрахунків за результатами аукціонів з розміщення облігацій внутрішньої державної позики і виплатами за облігаціями казначейство готує:

– довідки про результати проведення аукціонів за термінами погашення;

– довідку про надходження коштів від реалізації внутрішньої державної ощадної позики в розрізі комерційних банків.

5. Здійснює облік витрат з погашення основного боргу та сплати доходу за державними цінними паперами за термінами їх обігу.

6. Здійснює моніторинг надходжень коштів до Державного бюджету від розміщення державних цінних паперів та проведення витрат з їх погашення і обслуговування.

Державний внутрішній борг забезпечується усім майном, яке перебуває у власності держави загалом. Виділяють дві категорії боргів держави: офіційно

визнані, що становлять експліцитні борги, і ті, що не підтверджені формально, або імпліцитні борги. Зазвичай імпліцитні зобов'язання не враховуються при обчисленні державного боргу, але насправді вони повинні враховуватися в його структурі.

Борги уряду перед НБУ є формальними і за рішенням Верховної Ради України можуть бути водночас ліквідованими. Проте, таке списання не може пройти безслідно для регулювання параметрів макроекономічного розвитку країни, оскільки з центрального банку буде вилучена значна частина активів. Фактором, що призводить до нестабільності макроекономічного розвитку країни, також є неспроможність центрального банку вчасно погасити борг. Списання боргів уряду НБУ теж не можна назвати доцільною операцією. Адже в такому разі різко зменшуються активи центрального банку, що може привести до погіршення його відносин з закордонними банками, накладання арештів на рахунки вітчизняних комерційних банків в інших країнах та ін. Варто зазначити, що внутрішній борг має певні переваги перед зовнішнім. Погашення внутрішнього боргу та виплата відсотків за ним не зменшать фіскальний потенціал країни.

Більша загроза економічній та фінансовій стійкості держави випливає з її зовнішнього боргу та відповідної його обслуговування. Зовнішній державний борг представляє собою сукупність фінансових зобов'язань держави перед іноземними кредиторами (незалежно від валюти, в якій вони визначені), які виникають внаслідок залучення державою капіталу на міжнародному ринку. Іншими словами, це зобов'язання перед іноземними кредиторами, і зовнішній борг ґрунтується на відтоку капіталу з держави.

Зовнішній борг формується внаслідок залучення фінансових ресурсів, що знаходяться за кордоном, органами управління держави. Таким чином, власниками зовнішнього боргу є компанії, банки, державні установи різних країн, а також міжнародні фінансові організації.

Виходячи з критеріїв мети залучення і використання коштів, зовнішній борг України розбивається на такі групи:

1. Кредити, залучені з метою фінансування дефіциту державного бюджету та підтримку платіжного балансу країни в т.ч. для погашення зовнішнього державного боргу.

2. Кредити на підтримку національної валюти.

3. Пов'язані кредити, надані в рамках міждержавних та міжурядових домовленостей.

4. Державні кредити на фінансування інвестиційних та інституціональних проектів.

5. Інвестиційні кредити, залучені суб'єктами господарської діяльності під державні гарантії.

6. Гарантії іноземним контрагентам щодо виконання контрактних зобов'язань у зв'язку з некомерційними ризиками.

7. Довгострокові негарантовані кредити, залучені недержавними позичальниками в рамках власних проектів розвитку.

До складу зовнішнього державного боргу України включаються такі основні види заборгованості (за джерелами фінансування):

1. Зобов'язання за позиками, які надані міжнародними фінансовими організаціями (МВФ, СБ, ЄС, ЄБРР).

2. Заборгованість перед зарубіжними державами (Росія, Туркменістан, Японія, Німеччина, США та ін.).

3. Зобов'язання за позиками, наданими закордонними комерційними банками (фідуціарні кредити).

4. Заборгованість фізичним та юридичним особам–нерезидентам з управління перед іншим.

Керівництво з державним зовнішнім боргом включає підготовку та розміщення боргових зобов'язань уряду, контроль за ринком державних цінних паперів, надання державних гарантій, а також виконання обов'язків щодо обслуговування та погашення боргу. Ця функція передбачає регулювання динаміки державного боргу з урахуванням оптимальних співвідношень між зовнішнім та внутрішнім боргом. Мета полягає в

максимально ефективному обслуговуванні боргу зі зменшенням витрат на це у фінансовій структурі державного бюджету. Керівництво також передбачає прийняття заходів для забезпечення додаткових джерел фінансування, кредитування інших урядів та участь у міжнародних фінансових ініціативах тощо.

Управління зовнішнім боргом передбачає такі етапи:

- залучення кредитних ресурсів, у тому числі надання гарантій;
- розміщення (напрямки використання);
- обслуговування (сплата відсотків і основного обсягу боргу);
- уточнення і зміни умов залучення, розміщення та погашення.

Зовнішні запозичення здійснюються шляхом укладання з нерезидентами України угод про позику та випуск державних цінних паперів, що розміщуються на зовнішньому ринку та можуть надаватися у грошовій або товарній формах. Зовнішні позики надаються на умовах повернення, строковості та платності. Обсяг отриманих зовнішніх кредитів і нарахованих відсотків включається до державного боргу. У сучасних умовах кредиторами держави можуть виступати міжнародні фінансові організації: Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, Європейський банк реконструкції та розвитку та інші організації і банки. Кредити міжнародних фінансових організацій служать формою функціонування іноземного капіталу у країнах–позичальниках.

Відповідно до Бюджетного кодексу України [10], державні внутрішні та зовнішні запозичення здійснюються в межах, визначених законом про Державний бюджет України, з дотриманням граничного обсягу державного боргу. Право на здійснення державних внутрішніх та зовнішніх запозичень належить державі в особі Міністра фінансів України або особі, яка виконує його обов'язки, за дорученням Кабінету Міністрів України. Кабінет Міністрів України визначає умови здійснення державних запозичень, у тому числі вид, валюту, строк та відсоткову ставку державного запозичення. Кредити (позики) від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових

організацій для реалізації інвестиційних програм (проектів) залучаються державою на підставі міжнародних договорів України і відносяться до державних зовнішніх запозичень. Кошти для реалізації таких інвестиційних програм (проектів), а також витрати на обслуговування та погашення відповідних кредитів (позик) передбачаються у законі про Державний бюджет України протягом усього строку дії кредитних договорів. Відповідні міжнародні договори не потребують ратифікації, якщо інше не встановлено законом.

Верховна Рада Автономної Республіки Крим та міські ради мають право здійснювати місцеві внутрішні запозичення (за винятком випадків, надання кредитів з одного бюджету іншому (стаття 73 Кодексу) [10].

Лише міські ради міст, населення яких становить понад триста тисяч осіб за даними офіційної статистики на момент ухвалення рішення про зовнішнє запозичення, можуть здійснювати такі види місцевого зовнішнього запозичення. У той час як усі міські ради мають можливість отримувати кредити або позики від міжнародних фінансових організацій. Бюджетні установи не можуть залучати запозичення будь-якою формою (за винятком ситуацій, передбачених Кодексом) або надавати кредити юридичним чи фізичним особам з бюджету, якщо це не передбачено відповідними бюджетними призначеннями для надання кредитів з бюджету.

Міністерство фінансів України (місцевий фінансовий орган) виконує витрати на обслуговування та погашення державного (місцевого) боргу відповідно до умов кредитних угод і відповідних правових актів, що встановлюють державні зобов'язання, незалежно від обсягу фінансування, передбаченого в законі про Державний бюджет України (рішенні про місцевий бюджет).

У випадку, якщо передбачений обсяг витрат на обслуговування та погашення державного боргу перевищить суму, передбачену законом про Державний бюджет України на цю мету, Міністерство фінансів України негайно повідомляє про це Кабінет Міністрів України. Кабінет Міністрів

України негайно інформує Верховну Раду України про очікуване перевищення витрат і подає пропозиції про внесення змін до закону про Державний бюджет України протягом двотижневого строку.

Якщо очікуваний обсяг витрат на обслуговування та погашення місцевого боргу перевищить обсяг коштів, визначений рішенням про місцевий бюджет, Верховна Рада Автономної Республіки Крим або міська рада вносять відповідні зміни до рішення про місцевий бюджет.

Міністр фінансів України за погодженням з Національним банком України має право в межах поточного бюджетного періоду здійснювати на конкурсних засадах та/або шляхом проведення аукціонів розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунку та коштів валютних рахунків державного бюджету на депозитах або шляхом придбання державних цінних паперів з подальшим поверненням таких коштів до кінця поточного бюджетного періоду.

Державою можуть надаватися державні гарантії. Держава в особі Кабінету Міністрів України, що діє через Міністерство фінансів України видає державну гарантію, тобто зобов'язання держави повністю або частково виконати платежі на користь кредитора у випадку невиконання позичальником, іншим ніж Україна, зобов'язань щодо повернення грошових коштів на умовах строковості та платності [10]. Гарантії надаються органам місцевої влади (АР Крим, місцевим громадам та ін.) та суб'єктам підприємницької діяльності. Надання державних гарантій за кредитами суттєво зменшує кредитний ризик, що супроводжується зниженням процентних ставок за кредитами. Але поряд з цим, механізм надання державних гарантій має бути виваженим, оскільки неповернення позичальником позик призводить до витрачання коштів державного бюджету. Формою надання державних гарантій є поручительство – зобов'язання виконати передбачені платежі в разі невиконання їх позичальником (частково або в повному обсязі).

Державні гарантії, що надаються, можуть бути внутрішніми або зовнішніми. Внутрішні гарантії означають зобов'язання уряду перед резидентами країни, тоді як зовнішні гарантії надаються перед нерезидентами. У випадку невиконання боржником своїх кредитних зобов'язань, гарантія уряду, фактично, перетворюється на дотацію підприємства. Існуючі гарантії для нерезидентів призводять до надання таких дотацій у вітчизняній валюті, що призводить до зростання зовнішнього державного боргу. Окрім того, через функціонування бюрократичного механізму, який регулює надання державних гарантій, вони не завжди використовуються для фінансування найбільш перспективних проектів. Остаточне рішення про надання державних гарантій ухвалюється постановою Кабінету Міністрів України. З метою забезпечення виконання державних гарантій уряд визначає банк-агента. Щодо гарантій іноземних кредитів, вони надаються Національним банком України, забезпечуючись заставою Державного валютного фонду та іншого державного майна. У випадках, коли погашення кредиту повинно бути здійснено за рахунок бюджетних коштів, суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності повинен отримати гарантійний лист від Кабінету Міністрів України. На підставі цього листа Національний банк України резервує валютні кошти уряду, використовуючи їх як заставу під гарантію банку. НБУ веде облік наданих гарантій, забезпечує зарахування валютних коштів на рахунки банку, керує оперативною діяльністю валютних коштів, які використовуються в ролі застави, та забезпечує (за відповідних умов) сплату заборгованості перед іноземними кредиторами. При здійсненні державних запозичень та наданні державних гарантій, Міністр фінансів України за рішенням Кабінету Міністрів України має право брати на себе зобов'язання від імені України.

Інформація про надані державні гарантії у 2004 – 2022 роках наведена у додатку Г.

Державні гарантії для повного або часткового виконання боргових зобов'язань резидентів України у господарській сфері можуть надаватися за рішенням Кабінету Міністрів України або в межах, визначених законом про

Державний бюджет України, або на підставі міжнародних договорів України. Відповідно до делегованих повноважень Кабінету Міністрів України, Міністр фінансів України вчиняє необхідні правочини щодо рішень щодо гарантій.

Місцеві гарантії можуть бути надані за рішенням Верховної Ради Автономної Республіки Крим або відповідної міської ради з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань резидентів України, які належать до комунального сектору економіки, розташовані на відповідній території і реалізують інвестиційні програми для розвитку комунальної інфраструктури або впровадження ресурсозберігаючих технологій на цій території. Умови та порядок надання загальнодержавних (місцевих) гарантій визначаються відповідно до законодавства з метою забезпечення виконання встановлених законодавством зобов'язань.

Правочин щодо надання державної (місцевої) гарантії оформляється в письмовій формі та має визначати: предмет гарантії; повні найменування та місцезнаходження суб'єкта господарювання і кредитора (у разі гарантування виконання зобов'язань за кредитним договором); обсяг кредиту (позики); обсяг гарантійних зобов'язань та порядок їх виконання; умови настання гарантійного випадку; строк дії гарантії [10].

Для отримання державної (місцевої) гарантії необхідно укласти договір між Міністерством фінансів України (відповідним місцевим фінансовим органом) та суб'єктом господарювання щодо розплати за заборгованістю перед державою (Автономною Республікою Крим чи територіальною громадою міста) за виконання гарантійних зобов'язань. Основні умови цього договору повинні включати зобов'язання суб'єкта господарювання щодо сплати вартості надання державної (місцевої) гарантії, надання відповідного майнового або іншого забезпечення, відшкодування витрат бюджету та сплату пені за прострочення відшкодування зазначених витрат.

Державні (місцеві) гарантії не будуть надані, якщо суб'єкт господарювання планує використовувати кошти державного (місцевого)

бюджету як безпосереднє джерело повернення кредитів (позик), за винятком ситуацій, коли боргові зобов'язання виникають з кредитів (позик) міжнародних фінансових організацій.

Платежі, пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань держави (Автономної Республіки Крим чи територіальної громади міста), здійснюються згідно з відповідними договорами незалежно від обсягу коштів, визначених на цю мету в законі про Державний бюджет України (рішенні про місцевий бюджет), у такому ж порядку, як визначено частиною шостою статті 16 Бюджетного Кодексу, та відображаються як надання кредитів з бюджету стосовно суб'єктів господарювання, зобов'язання яких гарантовані [10].

Управління розміщенням позикових коштів є ключовим компонентом всієї системи управління державним боргом. Зібрані фінансові ресурси повинні бути направлені на підтримку розширення виробничих можливостей. Це розширення виробництва спрямоване не лише на задоволення внутрішніх потреб, але й на створення продукції для експорту. Це є критичною умовою для отримання іноземної валюти, необхідної для виплати зовнішніх зобов'язань. Відсутність цього може призвести до того, що витрати на обслуговування боргу стануть надто великою частиною експорту та внутрішнього виробництва. Як наслідок, комерційні кредитори, стурбовані можливим дефолтом, зменшать фінансування країни.

З метою забезпечення платоспроможності держави, тобто можливості погашення боргів, застосовуються різноманітні методи коригування позикової політики. Найпоширенішими є рефінансування боргу та реструктуризація заборгованості [116].

Управління залученням коштів державою, як правило, впроваджується в рамках бюджетного процесу, де законом "Про державний бюджет" на відповідний рік встановлюються максимальні розміри державного боргу та державних гарантій щодо його погашення. Обсяг залучених зовнішніх позик для будь-якої країни визначається двома ключовими факторами: по-перше, можливість країни абсорбувати капітал, а по-друге, обсяг боргу, який вона

може обслуговувати, не ризикуючи кризою платежів. При оцінці цих факторів необхідно враховувати як короткострокові, так і довгострокові характеристики державного боргу.

Слід відзначити, що внутрішній борг має свої переваги перед зовнішнім. Погашення внутрішнього боргу та сплата відсотків за ним не зменшують фіскальний потенціал країни, тоді як зовнішній борг базується на відтоку капіталу з держави.

Розмір залучених зовнішніх позик для будь-якої країни залежить від двох ключових аспектів: по-перше, від того, скільки капіталу країна може поглибити, а по-друге, від обсягу боргу, який вона може обслуговувати, не ставлячи під загрозу виникнення кризи платежів. Під час оцінки цих параметрів важливо враховувати як короткострокові, так і довгострокові характеристики державного боргу. Таким чином, ключовою умовою для збереження фінансової стійкості, збереження довіри кредиторів і полегшення умов кредитування є здійснення економічного зростання.

Щодо зовнішнього боргу, важливо використовувати його виключно для інвестиційних цілей. Висока норма інвестицій є необхідною, але недостатньою умовою для збереження довіри кредиторів. Інвестиції також мають бути ефективними, тобто прибутковість інвестицій має перевищувати витрати на залучення капіталу. Більша небезпека полягає в нерозумному інвестуванні позикових ресурсів, ніж у відсутності зовнішніх запозичень взагалі. Лише протягом певного періоду і коли експортний борг невеликий, темпи зростання зовнішнього боргу можуть перевищувати темпи зростання експорту.

Існує один негативний аспект економічної політики, який є загальним для всіх країн, що можуть стикатися з проблемами в погашенні та обслуговуванні державного боргу. Це нездатність контролювати дефіцит державного бюджету. Здебільшого країни, які змогли уникнути серйозних проблем з боргами у другій половині ХХ століття, були тими, хто вміло керував дефіцитом своїх бюджетів.

Використання державних запозичень для фінансування поточних бюджетних витрат, включаючи обслуговування державного боргу, є менш ефективним способом. Одночасно країни, які розвиваються, часто використовують значну частку запозичень саме на обслуговування здебільшого зовнішнього боргу. Це є характерним для більшості постсоціалістичних країн Європи і призводить до постійного збільшення зовнішньої заборгованості.

Управління як зовнішнім, так і внутрішнім боргом включає ряд заходів, спрямованих на його обслуговування, таких як погашення позик, виплата процентів за ними, уточнення і зміни умов погашення виданих позик. Витрати на обслуговування державного боргу включають в себе виплати процентів, погашення позик, а також витрати на виготовлення, розсилку та реалізацію цінних паперів держави, а також проведення лотерей та інші витрати.

При обслуговуванні зовнішнього і внутрішнього боргів визначають коефіцієнт обслуговування. Для зовнішнього боргу його розраховують як відношення всіх платежів із заборгованості до валютних надходжень держави, виражене в процентах. Сприятливим рівнем обслуговування прийнято вважати значення показника 25% [110].

Під час управління державним боргом, передусім зовнішнім, необхідним є пошук варіантів, які б мінімізували втрати для держави і населення. В плані погашення державного боргу антиприкладом є досвід Румунії, яка з 1985 р. по 1989 р. повністю сплатила зовнішній борг (12 млрд. дол.), але водночас різко впали доходи і рівень життя населення, настала криза в економіці [99].

Для ефективного управління державним боргом потрібно дотримуватись наступних принципів:

– безумовності – забезпечення режиму безумовного виконання державою всіх зобов'язань перед інвесторами і кредиторами, які держава, як позичальник, прийняла на себе при укладанні договору позики;

– зниження ризиків – розміщення і погашення позик таким чином, щоби максимально знизити вплив коливань кон'юнктури світового ринку капіталів і спекулятивних тенденцій ринку цінних паперів на ринок державних зобов'язань;

– оптимальності структури – підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань за термінами обертання і погашення;

– зберігання фінансової незалежності – підтримка оптимальної структури боргових зобов'язань держави між інвесторами–резидентами і інвесторами–нерезидентами;

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

1.3. Зарубіжний досвід управління державним боргом

З метою оцінки особливостей впливу державного боргу на економічний розвиток України, доцільно розглянути зарубіжний досвід управління державним боргом. Збільшення державних боргів і боргового навантаження характерне для країн, що розвиваються та для провідних промислово розвинутих країн [6]. Саме останні постають найбільшими кредиторами світової економіки й одночасно мають найзначніші обсяги державних боргів у абсолютному і відносному виразі (табл. 1.1).

Значна кількість промислово розвинутих країн, зокрема Японія, Італія, Бельгія, мають державний борг, який за обсягами перевищує ВВП. Проте, для економіки даних країн, державний борг в цьому обсязі не є значним навантаженням, оскільки ВВП держав має щорічний приріст та розвиток економіки є прогнозованим. Одночасно, частка державного боргу у ВВП окремих країн із перехідною економікою на кінець 2021 р. становила в Болгарії – 19 %, Польщі – 49,1 %, Словаччини – 29,4%, Словенії – 27,2%, Чехії – 30,9%, Угорщини – 68,1 % [63].

Таблиця 1.1

Частка державного боргу у ВВП країн «великої сімки», %
(побудовано автором на основі [63])

Країни	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
Німеччина	59,7	60,3	65,4	67,9	74,7
Франція	56,7	58,6	66,0	63,9	95,0
Італія	109,1	108,0	106,2	106,8	132,1
Велика Британія	41,2	38,3	40,9	43,5	89,4
США	55,5	59,7	63,7	61,2	101,53
Канада	79,1	79,8	71,9	68,5	86,51
Японія	136,6	147,3	156,5	175,7	230,0

Наведені статистичні дані засвідчують провідну роль промислово розвинутих країн в накопиченні боргових зобов'язань у світовій економіці. За умов активізації фінансових криз, каталізатором яких нерідко є борговий чинник, увагу почали приділяти забезпеченню здійснення ефективної боргової політики. Усвідомлення ризиковості розгортання різних фінансових пірамід, зростання загрози інтенсивності дефолтів, збільшення масштабів руйнівних наслідків необачної боргової політики спонукало розвинуті країни активізувати зусилля, спрямовані на вдосконалення управління державним боргом [49].

У формуванні державного боргу розвинених країн велику роль відіграє придбання нерезидентами державних цінних паперів цих країн. Ці цінні папери володіють найвищою ступенем довіри та ліквідності і використовуються як об'єкти для довгострокових інвестицій коштів державних валютних резервів, страхових компаній і пенсійних фондів.

У розвинутих зарубіжних країнах не існує єдиної (уніфікованої) моделі управління державним боргом. Виокремлюють три основні моделі інституційного забезпечення управління державним боргом:

1. Банківська модель – центральний банк країни здійснює управління державним боргом.
2. Урядова модель – управління державним боргом здійснює певна урядова структура (Міністерство фінансів, Державне казначейство та ін.).
3. Агентська модель – окрема структура (агентство) вибирає найоптимальні методи управління державним боргом [41].

Найрозповсюдженіша серед розвинених країн агентська модель управління державним боргом використовується у таких країнах, як Австрія, Бельгія, Фінляндія, Франція, Греція, Нідерланди, Ірландія, Латвія, Німеччина, Португалія, Словаччина, Швеція, Угорщина, Велика Британія, тобто в більшості країн-членів Європейського Союзу. В різних країнах сфера повноважень агентств відрізняється. Зазвичай агентства підпорядковані міністерству фінансів (казначейству) та призначені для виконання операцій з випуску, обслуговування та погашення державних цінних паперів від імені та за дорученням міністерства фінансів. Структура таких агентств заснована на принципах корпоративного управління, а їхній персонал працює на професійних засадах і не є частиною державної служби. Контроль за борговими операціями визначається вищими аудиторськими установами, які проводять аудит звітності та діяльності органів управління державним боргом.

Урядову модель використовують у Чехії, Естонії, Іспанії, Литві, Люксембурзі, Польщі, Словенії, Італії. Банківська модель, яка використовується лише на Кіпрі, Мальті та в Данії, найбільше критикується.

Незалежно від інституційної моделі управління державним боргом, ключовими завданнями залишаються розробка стратегії з управління боргом, ефективне управління ліквідністю та забезпечення обслуговування боргу. Особливості, які є характерними для процесу формування та управління державним боргом у розвинених країнах:

1. Усі методи та інструменти управління державним боргом спрямовані на макроекономічну стабілізацію та структурні перетворення, формування економіки, адаптованої до функціонування в умовах фінансової глобалізації, здатної забезпечити збалансований соціально–економічний розвиток.

2. В економічно розвинутих країнах система управління державним боргом ґрунтується на принципах відкритості, прозорості, прогнозованості та відповідальності.

3. Для розвинутих країн характерний є високий рівень розвитку ринку державних цінних паперів, котрі реалізуються і вітчизняним, і зарубіжним інвесторам, сприяючи диверсифікації ризиків.

4. Застосовуються як ринкові, так і неринкові методи полегшення боргового навантаження. З–поміж них найпоширеніші конверсії боргових зобов'язань в акції, інші цінні папери з дисконтом від номіналу або із зниженим відсотком, конверсії у розвиток, екологію і под.

5. Зростають надходження валютно–фінансових ресурсів із високо розвинутих країн до країн, що розвиваються, та країн з трансформаційною економікою.

Політика управління державним боргом в розвинутих країнах передбачає розроблення відповідних стратегій, затвердження урядових директив, а також ухвалення щорічних програм фінансування та планів реалізації боргових запозичень.

З кінця 80–х років до країн, що розвиваються, традиційно обтяжених високою зовнішньою заборгованістю, приєдналися колишні соціалістичні країни. Окремі з них наприклад, Польща й Угорщина, ще до початку ринкових перетворень вже були боржниками західних країн [41].

Зростання обсягів зовнішніх боргів країн з перехідною економікою може бути пояснене двома групами чинників. З одного боку, тривала реструктуризація національної економіки цих країн, макроекономічна незбалансованість, нерівновага у фінансовій сфері об'єктивно робили неминучими залучення зовнішніх кредитних ресурсів. З іншого – існували

неекономічні чинники – зацікавленість західних країн в залученні східно-європейських держав до сфери свого політичного впливу. Це могло бути досягнуто, у тому числі, й унаслідок механізмів кредитування. У зв'язку з цими процесами зовнішній борг країн з перехідною економікою за 1990–2000 рр. збільшився на 65 % і становив до 2000 р. 376,2 млрд дол. США [70].

Для України особливий інтерес представляє досвід окремих країн Центральної і Східної Європи, зокрема Польщі, Угорщини і Чехії. Ці країни мали приблизно аналогічний господарський механізм, однак почали трансформацію своїх політичних і економічних систем приблизно одночасно з Україною, проте досягли різних результатів в процесі ринкових перетворень.

Особливий інтерес представляє досвід управління державним боргом Польщі, яка з 2004 року стала повноправним членом Європейського Союзу. Для країн-членів ЄС, відповідно до умов Маастрихтської угоди, встановлені норми, що обмежують розмір дефіциту державного бюджету не більше 3% та максимально допустимий об'єм співвідношення боргу до ВВП в межах 60%.

Загальний державний борг Польщі включає борг Державного казначейства та борг державного сектору економіки, охоплюючи зобов'язання сектору державних фінансів з різних категорій:

- емітованих цінних паперів, які є грошовими гарантіями;
- отриманих кредитів та позик;
- прийнятих депозитів;
- стягнення зобов'язань із бюджетних одиниць.

Витрати державного бюджету Польщі на обслуговування боргу Державної скарбниці включають різні компоненти, зокрема видатки на виплату відсотків і дисконту за казначейськими цінними паперами, виплати відсотків за узяті кредити і позики, а також витрати, пов'язані з поручительствами та гарантіями, наданими Державною скарбницею. Законодавство Польщі в галузі державного боргу відповідає вимогам європейського законодавства.

Польща мала найбільшу зовнішню заборгованість серед колишніх соціалістичних країн: у 1990 р. вона дорівнювала 49 млрд. дол. У 1981—1989 р.р. Польщі вдалося укласти чотири угоди про реструктуризацію зовнішнього боргу з офіційними кредиторами і сім — з комерційними банками. Упродовж 90-х років ХХ ст. державний борг Польщі знижувався. Так, наприкінці 1993 р. зовнішня заборгованість Польщі дорівнювала вже 47,1 млрд. дол. США [70]. Цей обсяг заборгованості став результатом досягнутої 1991 р. угоди з Паризьким клубом, яка відкрила шлях до 50% скорочення самої заборгованості та її реструктуризації до 2009 р. Частина залишеного боргу була пролонгована на 19 – 23 роки з пільговим періодом у 4 – 12 років із прогресивною шкалою амортизації, що забезпечує лише поступове зростання навантаження з обслуговування боргу. Причому польський борг знижувався в два етапи під наглядом МВФ за дотриманням Польщею прийнятих на себе зобов'язань стосовно здійснення ринкових реформ.

На першому етапі (до березня 1994 р.) кредитори Паризького клубу зменшили суму польського боргу на 30 % і списали 80 % прострочених відсотків. У такий спосіб основний борг знижено на 2,9 млрд. дол., а його обслуговування — на 6 млрд. дол. У лютому 1994 р. МВФ надав Польщі новий кредит з метою зниження у процесі другого етапу суми боргу ще на 20 %. Окрім цього, угода з Паризьким клубом передбачала скорочення польських боргів ще на 10 % на засадах двосторонніх угод з окремими країнами-кредиторами внаслідок конверсії боргів у спеціальні фонди в національній валюті [49].

У 1998 році зовнішній борг Польщі складав 33 мільярди доларів США. Економіка країни в початку ХХІ століття зростала на темпах 4-5% щорічно, а фінансова стабільність підтримувалася значним обсягом валютних резервів, які в 1998 році склали 27,4 мільярди доларів США.

Ці позитивні результати розвитку Польщі головним чином були наслідком активної та послідовної реалізації програм міжнародних

фінансових організацій та значної фінансової допомоги, включаючи списання значної частини боргу країни та залучення іноземних інвестицій.

На кінець 1999 року обсяг загальних зобов'язань Польщі склав 60 мільярдів доларів США, і протягом року він збільшився на 4 мільярди доларів США, переважно за рахунок банків та підприємств, чия заборгованість перевищувала 28 мільярдів доларів США. Водночас держава систематично зменшувала свої зобов'язання. Співвідношення зовнішнього державного боргу до ВВП в 1999 році становило приблизно 21%.

Протягом 2003–2005 років державний борг Польщі постійно зростав, що пояснюється необхідністю фінансування дефіциту державного бюджету. За даними, навіть при тому, що співвідношення боргу до ВВП не перевищує встановленого ліміту в 60%, цей показник має тенденцію до зростання.

З 2006 р. рівень державного боргу зріс до 55,7 млрд.дол. США у 2014 році (Рис. 1.4) та спостерігається тенденція до його зниження. Цьому сприяє висока ефективність вкладення запозичень та відповідно ріст економіки держави.

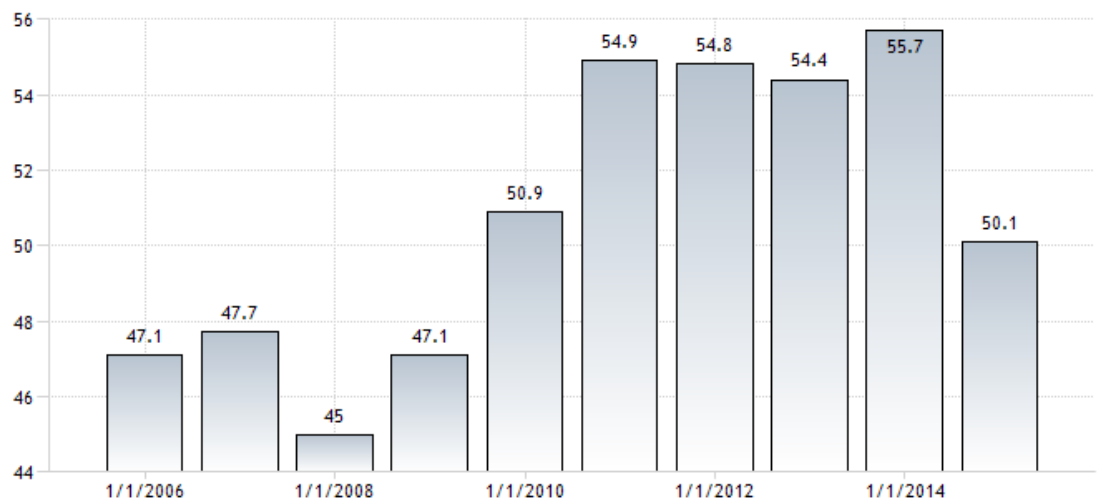


Рис.1.4 – Рівень державного боргу Польщі, 2006–2014 роки [63].

Щодо Угорщини, іншої країни з перехідною економікою, важливо відзначити, що ще у 1989 році вона мала найвищі в Східній Європі показники заборгованості на душу населення. Зовнішні борги Угорщини зросли з 13,5

мільярда доларів США наприкінці 1992 року до 18,9 мільярда доларів (приблизно 48% ВВП) на кінець 1994 року. У 1996 році 30% бюджетних надходжень, що становить 9% ВВП, витрачалося на обслуговування державного боргу. За той період, коли країна стабільно виконувала свої зобов'язання з погашення зовнішнього боргу, МВФ класифікував показники зовнішньої заборгованості Угорщини як помірні.

Протягом 1996–2000 років Угорщина регулярно сплачувала в середньому 10 мільярдів доларів США щорічно за зовнішнім боргом, що перевищувало 20% ВВП. Стабільне виконання своїх зобов'язань з обслуговування зовнішнього боргу дало країні можливість уникнути його реструктуризації і зберегти репутацію надійного позичальника.

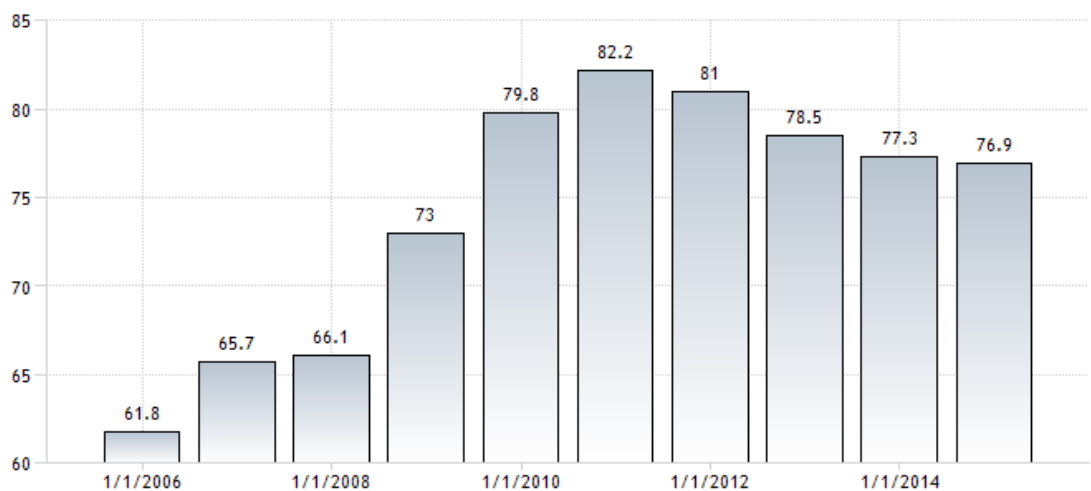


Рис.1.5 – Рівень державного боргу Угорщини, 2006–2014 роки [63].

З 2006 р. рівень державного боргу Угорщини зріс до 82,2 млрд.дол. США у 2011 році (Рис. 1.5) та на сьогодні спостерігається тенденція до його зниження. На відміну від країн Центральної Європи, котрі досягли значних успіхів у процесі ринкових перетворень, для балканських країн (Болгарія, Румунія) проблема обслуговування зовнішнього боргу і фінансово-економічної стабілізації залишається актуальною, хоча вони сьогодні вже є членами ЄС [115].

Румунія також має цікавий досвід, особливо у 80-х роках ХХ століття. У зв'язку з різким зменшенням внутрішнього споживання країні вдалося майже повністю погасити свій зовнішній борг, який досягав 21 мільярда доларів. Протягом цього періоду уряд країни припинив імпорту практично вольовим рішенням і прискорив темпи експорту. Це дозволило до 1989 року зменшити значну частину зовнішньої заборгованості (1,2 мільярда доларів у 1990 році порівняно з 21 мільярдом доларів на початку 80-х років). Однак така політика призвела до різкого падіння рівня життя, що стало однією з причин кривавої революції 1989 року, яка призвела до повалення режиму Чаушеску.

Починаючи з 90-х років, зовнішній борг Румунії стабільно зростав і досяг понад 8 мільярдів доларів на початку ХХІ століття. У цей період баланс платіжного балансу та зовнішньоторговельний баланс відзначалися дефіцитом. Готуючись до вступу до ЄС, Румунія активізувала реформи, провела інтенсивну приватизацію державних підприємств і банків, досягла успіхів у переговорах з міжнародними фінансовими організаціями та найбільшими кредиторами, такими як Франція, Нідерланди і США. У 1999 році МВФ виділив понад 500 мільйонів доларів, а Євросоюз надав кредит на суму 200 мільйонів євро. Однією з основних цілей цієї допомоги було відновлення судноплавства на річці Дунай, яке було припинено через війну в Югославії. Досвід цієї країни є прикладом нарощування державного боргу останніх років (Рис.1.6).

Проте виділені кредити сприяли загальному покращенню економічної ситуації в країні.

Із даного дослідження можна зробити наступні висновки.

1. Країни Центральної та Східної Європи ще в соціалістичний період стикнулися з серйозними проблемами стосовно зовнішнього боргу і були змушені використовувати різні методи його скорочення та реструктуризації для підтримки своєї кредитоспроможності.

2. У відношенні до постсоціалістичних країн центрально- і східноєвропейського регіону західні держави традиційно мали власні

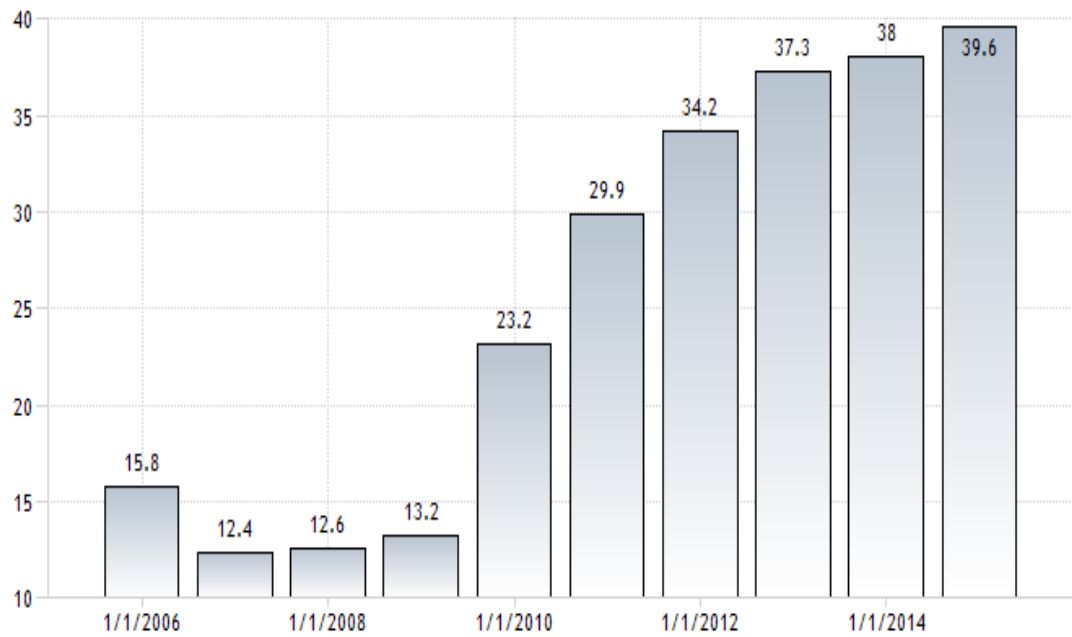


Рис.1.5 – Рівень державного боргу Румунії, 2006–2014 роки [63].

геополітичні інтереси. Після початку ринкових і загальнодемократичних перетворень в цих країнах відношення офіційних кредиторів і західних банків до зазначеної групи країн було диференційованим залежно від інтенсивності й кардинальності здійснення ними заходів, розроблених західними експертами

3. Програми фінансово–економічної стабілізації в постсоціалістичних країнах ґрунтувались на принципах чітких бюджетних і грошово–кредитних обмежень, зниження інфляції, метою котрих була стабілізація всієї внутрішньоекономічної системи і зовнішньоекономічного положення, в тому числі на світових фінансових ринках.

4. Істотним джерелом фінансування постсоціалістичних країн стали відтермінування і реструктуризація платежів за зовнішніми боргами, так зване «спеціальне фінансування».

5. Реструктуризація боргів офіційними кредиторами полегшила фінансово–економічний стан країн Центральної та Східної Європи, передусім на початковому етапі ринкових реформ, сприяла відновленню їхньої платоспроможності, стимулюючи залучення нових джерел фінансування [49].

У зв'язку з тим, що ситуація в Україні і в Греції є досить схожою, і Україна в деякій мірі проходить подібний шлях, який проходила Греція декілька років тому, її досвід, як позитивний так і негативний, є надзвичайно корисним для України. З огляду на те, що з початку кризових явищ в економіці Греції пройшло більше 3 років, ефективність деяких заходів можна оцінити у повному обсязі.

Економічну кризу в Греції прийнято вважати найбільш критичним проявом європейської боргової кризи, що є прямим продовженням Світової фінансово-економічної кризи 2008–2012 рр. Передумовою цього в грецькій економіці стало значне нарощування боргів за період 2000-их, у тому числі, за рахунок підготовки до літніх Олімпійських ігор в Афінах (2004 рік), значних витрат на військові потреби в умовах постійного протистояння з Туреччиною, та чималих витрат на утримання державного та церковного апарату (у Греції Православна церква користується особливим статусом, а її служителі є державними службовцями). Ці процеси супроводжувалися постійним бюджетним дефіцитом та негативним сальдо платіжного балансу, що значно погіршувало стан економіки держави.

Світова фінансово-економічна криза загострила боргову проблему в усьому світі і відкрила існуючі проблеми. 27 квітня 2010 року рейтингове агентство «Standard & Poor's» понизило кредитний рейтинг Греції з рівня BBB+ (задовільний) одразу на 3 рівня до BB+ (сміттєвий), що спричинило падіння фондового ринку в усьому світі. Греція фактично опинилася в дефолтному стані. Можливий дефолт країни-члена Європейського Союзу та Єврозони міг викликати "ефект доміно" в інших країнах ЄС, особливо враховуючи подібні проблеми, з якими зіткнулися Португалія, Ірландія, Іспанія та Італія. На засіданні Ради ЄС було вирішено надати допомогу Греції у співпраці з Єврокомісією та Міжнародним валютним фондом. Проте ця допомога включала в себе реалізацію ряду непопулярних заходів, призначених для вирішення проблем в Греції. Сума фінансової допомоги становила 110 мільярдів євро, і уряд Греції під керівництвом Георгіоса Папандреу ризикнув

впровадженням непопулярних заходів, спрямованих на скорочення державних витрат. Однак, схоже, що масштаб проблеми не був повністю усвідомлений, і відповідні заходи не призвели до очікуваного ефекту. Ситуація в Греції погіршувалась, призвела до масового виведення населення коштів з банків і спричинила банківську кризу, яка стала загрозою не лише для самої Греції, а й для всієї фінансової системи Європи. Другий стабілізаційний пакет допомоги в розмірі 130 млрд. євро (траншами до 2016 року) Єврокомісія разом з МВФ погодилися видати в обмін на додаткові заходи економії, які можна охарактеризувати одним словом «урізання». Уряд почав здійснювати заходів економії в обмін на фінансову допомогу. Серед них найбільш значущими були: скорочення кількості зайнятих у бюджетній сфері, зменшення з одночасним замороженням на 3 роки заробітних плат, підвищення податків (в т.ч. ПДВ, акцизи на алкоголь та тютюн), підняття пенсійного віку для жінок до рівня чоловіків (65 років), скорочення різного роду соціальних програм, ліквідація пільг та бонусів для чиновників тощо. До пакету фінансової допомоги Греція отримала реструктуризацію зовнішнього боргу та значне списання зовнішніх боргів.

До 2014 року за рахунок заходів економії Греції вдалося скоротити та збалансувати державний бюджет, стабілізувати банківську систему та зменшити відсотки за борговими зобов'язаннями. Ці заходи відчули в основному банківський сектор та інвестори, а от середній клас та наймані робітники до сьогодні знаходяться у вкрай скрутному становищі. З метою виконання своїх зобов'язань, Греції довелося знову нарощувати свій борг. Наприкінці 2013 року державний борг досяг позначки в 189% ВВП. Падіння купівельної спроможності населення викликало зниження попиту на товари та послуги. Це призвело до зниження цін і зменшення прибутку бізнесу, що ще більше загострило проблеми з рівнем зайнятості.

На початку липня 2015 року Грецію Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF) визнав неплатоспроможною. Таким чином Уряду України в умовах проведення переговорів з Міжнародним валютним фондом щодо

виділення коштів необхідних на стабілізацію фінансово–економічної ситуації слід більш детально врахувати досвід Греції. Мова йде, перш за все, про погодження на вимогу кредиторів будь–якою ціною скоротити державні витрати, збалансувати державний бюджет, провести швидкі реформи і т.д., в обмін на фінансову допомогу. Часто такі зусилля та понесені витрати стають не є співвимірними з тими вигодами, які країна може гіпотетично отримати від фінансової допомоги. На прикладі Греції, чітко видно, що неповне розуміння національних реалій, а часто і національних фінансових інтересів може стати основною причиною, яка ще більше загострює існуючі в країні проблеми. Через те, уряду нашої держави, варто зробити важливі висновки для недопущення подібних ситуацій [38].

Боргову політику можна розглядати як цілеспрямовану діяльність державних структур, спрямовану на розроблення та впровадження методів, механізмів інструментів правової, економічної, соціальної та інших сфер дії. Мета цієї діяльності - забезпечення ефективного використання державних запозичень і оптимізація боргової політики, яка базується на раціональному використанні наявного економічного потенціалу. Світовий досвід підтверджує, що ефективна система управління боргом повинна ґрунтуватися на принципах, таких як: встановлення конкретних цілей боргової політики; чітке розмежування сфер відповідальності та підзвітності між монетарною та борговою політикою; визначення стратегічних меж боргової політики; налагодження системи оцінки результатів управління портфелем державних зобов'язань та інформаційне забезпечення для прийняття управлінських рішень для ефективного управління державними зобов'язаннями.

Значна перешкода у формуванні ефективної стратегії управління державним боргом в Україні – це відсутність цілісної системи законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування та погашення. Зволікання із прийняттям основного закону про державний борг зумовлює виникнення суперечностей між положеннями в окремих нормативних актах з питань погашення й обслуговування державного боргу. Необхідно дотримуватися

зниження розміру боргу та сплати процентів перед міжнародними офіційними кредиторами, розробивши стратегію переорієнтації на ринкові джерела запозичень із використанням широкого набору інструментів, випробуваних міжнародною практикою. Міністерство фінансів України з метою оптимізації структури державного боргу та зменшення видатків на його обслуговування повинно здійснювати активну політику управління державним боргом, у тому числі запровадити операції дотермінового викупу і практику застосування деривативів під час емісії боргових зобов'язань, використовувати інструменти хеджування та сек'юритизації боргу [49].

Системний підхід до формулювання стратегії управління державним боргом повинен базуватися на посиленні координації боргової політики з бюджетно-фінансовою та грошово-кредитною політиками з метою підвищення ефективності управління активами та пасивами держави. Особлива увага повинна бути приділена розвитку та постійному вдосконаленню аспектів управління ризиками, пов'язаними з можливістю держави виконувати свої боргові зобов'язання (різика платоспроможності), а також удосконаленню механізмів визначення стратегії боргової політики. Такі заходи сприятимуть запобіганню кризи ліквідності, небезпечного боргового навантаження та сприятимуть оптимізації структури державного боргу, сприяючи його позитивному впливу на функціонування економічного механізму держави.

Узагальнюючи вищевикладене, стан державного боргу України потребує уважного моніторингу та розгляду в рамках комплексного підходу до фінансової політики. Здійснення ефективних заходів для забезпечення сталого зниження боргового навантаження та його оптимальної структури є важливим завданням для забезпечення стійкого економічного розвитку країни в майбутньому.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ

2.1. Бюджетний дефіцит як основний чинник виникнення державного боргу в Україні

Факт існування державного боргу не дає уявлення про реальний фінансово–економічний стан держави. Зростання державного боргу – це складне явище, зумовлене цілою низкою факторів, яке в умовах окремої держави може мати свою специфіку. Для України після початку повномасштабного вторгнення його об'єм значно збільшився. Одним з найбільш вагомих чинників, що зумовлюють необхідність здійснення державних запозичень, є наявність бюджетного дефіциту. Існує взаємозв'язок між розмірами бюджетного дефіциту і державного боргу. Бюджетний дефіцит збільшує державний борг, а зростання боргу, в свою чергу, потребує додаткових витрат бюджету на його обслуговування і тим самим збільшує бюджетний дефіцит. Бюджетний дефіцит – це фінансове явище, яке не обов'язково відноситься до надзвичайних, виключних подій. В сучасному світі немає держави, яка б в ті чи інші періоди своєї історії не стикалася б з бюджетним дефіцитом. Але, на думку Вахненка Т.П., якість самого бюджетного дефіциту може бути різною [11, с.27–30]:

а) дефіцит може бути пов'язаний з необхідністю здійснення значних державних вкладень в розвиток економіки. В цьому випадку він відображає не кризовий стан суспільних процесів, а державне регулювання економічної кон'юнктури, прагнення забезпечити прогресивні зрушення в структурі суспільного виробництва. Ще Дж.Кейнс обґрунтував можливість допущення випереджаючого росту державних витрат над доходами на певних етапах розвитку суспільства [3];

б) дефіцити виникають в результаті надзвичайних обставин (війни, великі стихійні лиха і т.д.), коли звичайних резервів стає недостатньо і потрібно вдаватися до джерел особливого виду;

в) дефіцит може відображати кризові явища в економіці, її розвал, неефективність фінансово–кредитних зв'язків, нездатність уряду тримати під контролем фінансову ситуацію в країні. В цьому випадку бюджетний дефіцит є явищем надзвичайно тривожним, яке вимагає прийняття не лише термінових і діючих економічних заходів (по стабілізації економіки, фінансовому оздоровленню господарства і т.д.), але і відповідних політичних рішень.

В умовах економіки, яка розвивається динамічно із стійкими, а головне – ефективними міжнародними зв'язками, бюджетний дефіцит (звичайно, в кількісно допустимих межах) може використовуватись. Його не потрібно драматизувати, тому що в борг жили і продовжують жити багато економічно розвинених держав.

При утворенні дефіциту державного бюджету виникає необхідність знаходження способів його покриття з мінімальними витратами для економіки. Існує кілька шляхів для цього:

1) Зменшення витрат державного бюджету, проте цей метод не завжди прийнятний, оскільки може призвести до поглиблення економічного спаду. Скорочення соціальних програм може спричинити соціальну напруженість та зниження сукупного попиту, що подальше зменшує стимули до виробництва.

2) Збільшення податкового тягаря, що призведе до зменшення інвестицій і споживання, обмежуючи можливість зростання ВВП.

3) Перетворення дефіциту бюджету в державний борг, яке може відбуватися шляхом звернення держави за кредитом до національних банків, одержання зовнішнього боргу від іноземних держав, або випуску державних облігацій.

4) Виплата державного боргу за рахунок збільшення грошового обігу шляхом емісії грошей. Цей метод найбільш небезпечний, оскільки може призвести до інфляції.

Інфляційне фінансування бюджетного дефіциту, зокрема, монетизація дефіциту через позики центрального банку урядові та покупку центральним банком державних цінних паперів, має різні макроекономічні наслідки. Це може призвести до зростання інфляції та має негативний вплив на грошову базу та розмір грошової маси.

Боротьба з окремими дефіцитами не допомагає подолати їхні причини і може спричинити розлад у фінансовій системі. Зокрема, систематичне використання таких методів може вести до постійного збільшення податкового тиску та змушувати уряд вдається до надзвичайних заходів та джерел фінансування.

Навіть у тих випадках, коли бюджетний дефіцит розглядається як негативне явище, у світовому досвіді і практиці розвинених країн він також розглядається як складний інструмент у системі заходів державної політики для стимулювання сукупного попиту та подолання економічних криз.

Дані таблиці 2.1 свідчать про значуще зростання бюджетних дефіцитів у кризові роки. Зокрема, у розвинутих країнах зазначені причини призвели до того, що бюджетний дефіцит у 2017 році порівняно з 2016 роком збільшився більше ніж удвічі. Це стало результатом не лише погіршення економічного функціонування, але й внаслідок усвідомленого та активного використання бюджетного дефіциту для досягнення політичних цілей.

Таблиця 2.1

Бюджетний дефіцит (чисте кредитування/чисті запозичення) у різних країнах світу, % ВВП [63]

Країни	Роки						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Країни з ринком, що формується	-0,4	-4,8	-3,9	-3,2	-3,6	-3,1	-3,3
Розвинуті країни	-4,2	-9,4	-8,3	-7,8	-7,7	-6,5	-6,4
Китай	-0,4	-3,1	-3,1	-2,1	-2,3	-2,5	-2,2
США	-6,5	-12,7	-10,6	-10,8	-7,6	-8,4	-8,9
Велика Британія	-4,9	-10,3	-10,3	-8,1	-7,7	-5,8	-7,8
Японія	-4,1	-10,1	-9,4	-9,1	-9,1	-9,3	-9,5
Ірландія	-7,3	-14,6	-31,9	-11,8	-8,5	-9,1	-8,7
Греція	-7,7	-13,6	-7,9	-7,3	-7,6	-12,2	-12,4
Іспанія	-4,1	-11,1	-9,3	-6,6	-7,4	-6,8	-6,5
Італія	-2,7	-5,2	-5,0	-4,3	-2,9	-2,7	-3,0
Німеччина	0,0	-3,0	-3,5	-2,6	0,0	+0,1	0,0
Франція	-3,3	-7,6	-7,7	-6,0	-4,5	-4,1	-4,3

На різних етапах розвитку, коли держава повинна виявляти ініціативу та подолати негативні наслідки, що можуть бути руйнівними для національної економіки, бюджетний дефіцит, як підтверджує західна теорія та практика, стає доцільним і може функціонувати як важливий інструмент стимулюючої фіскальної політики. Умови економічного розвитку та процвітання вказують на те, що роль держави повинна зменшуватись, а рівень бюджетного дефіциту має знижуватись.

Наукові фінансові концепції утворюють ідеологічну основу для управління бюджетним дефіцитом. Виникає питання про оптимізацію розміру дефіциту відповідно до характеру фіскальної політики уряду. Розв'язання проблеми бюджетної розбалансованості передбачає наукове обґрунтування

масштабів дефіциту, пошук джерел, які збалансують бюджетні грошові потоки, прийняття рішень щодо використання бюджетного надлишку у разі перевищення доходів над видатками, а також розробку заходів для усунення чи зменшення бюджетного дефіциту.

Всі операції у бюджеті можна класифікувати на дві категорії:

- операції, що визначають розмір дефіциту та впливають на нього, тобто спричиняють його виникнення або зменшення. Сюди входять дії, пов'язані із збором бюджетних доходів та здійсненням витрат.
- операції, що фінансують або покривають дефіцит.

В цьому контексті виявляється, що інструменти оптимізації розміру бюджетного дефіциту обмежені та обумовлені переважно збільшенням доходів і скороченням видатків бюджету. У більш широкому розумінні це охоплює всі кроки уряду, спрямовані на вирішення цих завдань, включаючи стимулювання економічного розвитку, підвищення темпів зростання ВВП та раціональну галузеву структуру національної економіки.

В світовій господарській практиці існують різні оцінки граничного розміру бюджетного дефіциту. За даними міжнародної статистики, величина бюджетного дефіциту в індустріально розвинутих країнах також коливається в межах 3 – 4 % від розміру ВВП, хоч у деяких країнах цей показник сягає 10 відсотків і більше [49]. Згідно з такими міжнародними стандартами, рівень бюджетного дефіциту в Україні відносно прийнятний. Проте важливо постійно з'ясовувати, завдяки чому складається та чи інша його величина, аналізувати джерела його покриття.

В ЄС Маастрихтський договір затвердив два критерії, які безпосередньо стосуються стану державних фінансів: по–перше, державний борг (а точніше, борг сектору державного управління) не повинен перевищувати 60 % ВВП, а по–друге, бюджетний дефіцит (у дослівному перекладі – надмірний дефіцит органів загального державного управління) не повинен бути вищим за 3 % ВВП [20]. Участь у третій стадії Європейського валютного союзу вимагала від країн–учасниць дотримання прозорості функціонування державних фінансів і

жорсткої фіскальної дисципліни, що має виражатися, зокрема, й у виконанні маастрихтських критеріїв. У зв'язку з цим на початку 1990-х років фактично всі країни ЄС почали здійснювати програми з фіскальної консолідації, центральною ідеєю яких було досягнення рекомендованих величин боргу й дефіциту. У результаті відбулося значне скорочення розмірів фіскального дефіциту в країнах ЄС, але рівень боргу й податкового тягара і нині залишається високим, оскільки вирішення проблем з дефіцитом відбувалося переважно за рахунок посилення дохідної бази бюджетів.

Для того, щоб не допустити виникнення загрози стабільності єдиної європейської валюти, необхідно було виробити механізм, який би забезпечував постійне дотримання жорсткої бюджетної дисципліни. Це стало головним аспектом ухваленого в ЄС у 1997 р. Пакту про стабільність і зростання (Stability and Growth Pact) [68]. Практично Пакт складається з резолюції Європейської Ради, ухваленої в Амстердамі 17 червня 1997 року, та двох постанов Ради міністрів від 7 липня 1997 року, які описують технічні деталі домовленостей щодо нагляду за бюджетом, координації економічних політик і штрафних санкцій у разі порушення бюджетної дисципліни. Основна увага його фінансових положень сконцентрована на питаннях дефіциту. Пакт про стабільність і зростання вимагає від національних урядів країн-учасниць підтримувати в довгостроковому періоді таку бюджетну позицію, яка близька до балансу чи надлишку. При цьому може допускатися поява дефіциту в результаті дії вбудованих автоматичних стабілізаторів розміром не більше 3 % ВВП. Ця цифра є верхньою межею, а не середнім значенням для дефіциту. Інакше кажучи, бюджетна позиція має бути збалансованою протягом економічного циклу; якщо ж перед країною стоїть проблема державного боргу, уряд повинен турбуватися про формування бюджетного надлишку.

Діючі нормативні акти по податковій та бюджетній сфері постійно визначаються як "фіскальні правила". Зазначені вимоги до фіскальної дисципліни, які затверджені Маастрихтським договором та Пактом про стабільність і зростання, обов'язково визначають країни-учасниці ЄС у

формуванні своєї податково-бюджетної політики на основі цих фіскальних правил.

Європейське законодавство включило превентивні заходи для дотримання вказаних вимог і уникнення застосування санкцій. Країни ЄС повинні регулярно подавати стабілізаційні (конвергенційні) програми з відповідною інформацією:

- середньострокові показники для бюджетного (урядового) балансу й очікувані зміни рівня державного боргу; для виконання прогнозних розрахунків фіскальних показників у середньостроковому періоді в ЄС розроблено загальну уніфіковану методику визначення структурного балансу;

- макроекономічні можливості, на основі яких зроблено розрахунки;

- прогноз цих же показників на три роки;

- аналіз чутливості бюджетних даних до змін макроекономічних можливостей;

- опис заходів бюджетної й економічної політики, необхідних для досягнення прогнозного значення бюджетного балансу.

Європейська Рада зобов'язана аналізувати подані програми і давати відповідні публічні коментарії. Уперше такий порядок було застосовано на практиці в 1999 р.

Пакт про стабільність і зростання передбачає санкції за недотримання встановлених у цьому самому документі вимог:

- якщо уряд не може задовольнити маастрихтський критерій дефіциту і не здатний виконати рекомендацій Європейської Ради, він зобов'язаний внести на рахунок ЄС депозит у розмірі 0,2 % свого ВВП, а також суму, яка дорівнює одній десятій розміру дефіциту, що перевищує рекомендовані 3 %. У цілому депозит не може перевищувати 0,5 % ВВП;

- якщо ситуація не покращується впродовж двох років, депозит конвертується у безповоротний платіж, сума якого розподіляється між іншими членами Європейського валютного союзу;

– застосування описаного механізму є автоматичним, але обов’язково беруться до уваги економічні обставини. Під час рецесії жорсткість заходів пом’якшується так: якщо ВВП скорочується на 0,75 %, санкції втрачають свій автоматичний характер, а рішення про їх застосування приймає Європейська Рада за результатами оцінювання всіх економічних обставин; якщо ВВП скорочується на 2 % і більше, усі фінансові санкції будуть відмінені.

Результатом жорстких лімітів, які застосовуються в ЄС щодо дефіциту і державного боргу, стало постійне скорочення розбалансованості державних фінансів практично в усіх європейських країнах.

Починаючи з 2008 р. стан державних фінансів країн–членів ЄС різко погіршився, що зумовлено світовою фінансовою кризою, пандемією COVID-19. Падіння обсягів виробництва, сукупного попиту, зростання безробіття, масштабна державна підтримка фінансового сектору, програми фіскального стимулювання тощо викликали зростання бюджетного дефіциту. Єврокомісія визнала надмірними дефіцити у Великій Британії, Ірландії, Мальті, Іспанії, Франції, Греції, Угорщині. На початку 2010 р. 20 з 27 країн – членів ЄС мали дефіцит, вищий за 3 % ВВП, на початок 2014 року – 17 країн [9, с.89–93].

Глибина рецесії та обмеження кредитної сфери зумовлюють використання саме фіскальної політики як основного інструменту подолання кризових явищ. При цьому в ЄС покладаються як на дискреційні заходи, так і на дію автоматичних стабілізаторів. Дискреційні заходи розробляють, з одного боку, національні уряди країн–членів ЄС, а з другого – загальноєвропейські інститути. Так, у грудні 2008 р. Європарламент ухвалив План відновлення європейської економіки [71].

Напрямами виходу з кризи є:

- стимулювання зайнятості, підтримка попиту на працю;
- підтримка купівельної спроможності населення;
- сприяння інноваціям;
- формування впевненості.

Для досягнення поставлених цілей План передбачає бюджетну експансію. Зокрема, це такі заходи:

- зниження податків для населення і для бізнесу (зниження ПДВ, внесків на соціальне страхування, податку на доходи фізичних осіб та ін.);
- державні інвестиції в інфраструктуру, пошуково–дослідницьку діяльність, інновації, освіту, підвищення ефективності енергетики;
- державна допомога бізнесу;
- збільшення державного споживання тощо.

У цьому випадку основний акцент робиться на збільшенні бюджетних видатків, а не на зниженні податків. Такий підхід обумовлений тим, що збільшення податків може викликати зростання заощаджень в більшій мірі, ніж зростання попиту та споживання. Отже, основними інструментами для оптимізації розміру бюджетного дефіциту є бюджетні доходи і видатки, дія яких стає тим значущішою, чим більш критичною є економічна ситуація. З таким підходом бюджетний дефіцит виступає як стабілізатор економіки. Одночасно Єврокомісія акцентує увагу саме на короткостроковому порушенні маастрихтського критерію дефіциту, що примушує національні уряди спрямовувати зусилля на якнайшвидше відновлення економіки. Проте враховуючи те, що початкова ситуація на початку кризи та економічні умови в різних країнах є різноманітними, очевидно, що терміни виходу з рецесії можуть бути різними. Процедура щодо надмірного дефіциту може негативно вплинути на ті країни, які потребують більше часу на економічне відновлення.

Ефективність проаналізованих вище антикризових заходів, вжитих інституціями та установами ЄС і урядами його держав–членів в умовах світової фінансово–економічної кризи 2008–2010 рр., дають підстави зробити припущення про доцільність використання європейського досвіду Україною у майбутньому. Пріоритетними завданнями, які повинен ставити перед собою уряд нашої держави при перших проявах економічної рецесії, повинні бути:

- на основі комплексного підходу, що передбачає консолідацію монетарних, фіскальних, фінансово–кредитних, структурних та інших

антикризових заходів, оперативно розробити і ухвалити план (програму) протидії кризовим явищам (в ЄС План європейського економічного відновлення був розроблений і затверджений у перші ж місяці активної фази перебігу кризи);

- вжити усіх необхідних заходів для перетворення облікової ставки національного банку у дієвий інструмент регулювання потоків капіталу між фінансовим і реальним секторами економіки;

- забезпечити наявність у банківсько–кредитній системі ліквідних активів (ресурсами національного банку, уряду, міжнародних фінансових установ);

- оперативно переглянути пріоритети бюджетно–структурної політики, внівши зміни до національного і місцевих бюджетів, спрямовані на збільшення капітальних видатків у галузях економіки зі значним потенціалом зростання, інноваційного розвитку, конкурентоздатності, зайнятості. Такі зміни не повинні призводити до виникнення критичних бюджетних дефіцитів;

- активізувати приплив приватних інвестицій, в тому числі іноземних, в економіку країни шляхом їх економічного стимулювання (зниження податкового навантаження на об'єкти інвестування на перших етапах реалізації інвестиційних проектів, створення пільгових умов кредитування тощо), зниження адміністративних бар'єрів при започаткуванні і веденні бізнесу (скорочення строків реєстрації нових підприємств, зменшення дозвільних і звітних вимог, спрощення процедур найму працівників, зниження вартості адміністративних послуг та ін.), розширення механізмів державно–приватного співфінансування інвестиційних проектів тощо;

- стимулювати попит (споживання) за допомогою монетарних засобів, підтримки реальних доходів населення, ринкових інтервенцій, споживчого кредитування, зниження непрямих податків тощо;

- не допустити руйнування платіжного балансу країни;

- стимулювати експорт [9].

Кожна країна у своїй національній бюджетній практиці застосовує різні показники бюджетної розбалансованості й самостійно визначає методологічні

аспекти їх розрахунку. Найпоширенішим у світі підходом до розрахунку абсолютного розміру бюджетного дефіциту є так звана боргова концепція дефіциту або концепція потреб у запозиченнях. Її описують дві наведені нижче формули:

$$S_B = Rev - Exp \quad (2.1),$$

де S_B – це дефіцит або профіцит (сальдо бюджету);

Rev – бюджетні доходи;

Exp – бюджетні видатки.

Ця формула відбиває співвідношення доходів і видатків бюджету, які викликають формування дефіциту. Оскільки бюджетний дефіцит одночасно виражає необхідний обсяг додаткових фінансових джерел (потреб у запозиченнях), то:

$$S_b = Bor + C - D \quad (2.2),$$

де Bor – це державні запозичення;

C – зменшення залишку бюджетних коштів;

D – платежі на погашення основної суми державного боргу.

Остання формула визначає джерела фінансування бюджетного дефіциту і представляє традиційний спосіб розрахунку цього показника. Також визначається як відношення дефіциту до валового внутрішнього продукту (ВВП). Всі інші параметри дефіциту ґрунтуються на цих двох формулах. Визначення абсолютної величини бюджетного дефіциту важливе, і для цього необхідно правильно визначити бюджетні доходи і видатки, а також джерела фінансування дефіциту. Бюджетна класифікація, що лежить в основі розрахунку, надає можливість ідентифікувати доходи бюджету та операції з фінансування дефіциту, а також відокремити витрати, які не включаються до видатків і є формою від'ємного фінансування.

Один з найкращих варіантів боргової концепції дефіциту, або концепції потреб у запозиченнях, викладено в Положенні зі статистики державних фінансів (СДФ), виданого Міжнародним валютним фондом у 1986 р. [72; 114]

Положення СДФ є одним із загальновизнаних стандартів представлення показників національних державних фінансів у міжнародних фінансових оглядах. У ньому розроблено таке аналітичне групування бюджетних операцій:

1. Доходи і гранти, які охоплюють:
 - податкові доходи (у тому числі внески на соціальне страхування);
 - неподаткові доходи;
 - капітальні доходи (включаючи надходження від приватизації державного майна);
 - гранти.
2. Видатки (поточні, у тому числі субсидії і трансферти, та капітальні видатки і трансферти) і кредитування за вирахуванням погашення.
3. Фінансування, яке відображається на чистій основі і включає:
 - внутрішнє фінансування (банківське, небанківське, з боку центрального банку);
 - зовнішнє фінансування;
 - зміни у валютних резервах і депозитах центрального уряду;
 - зміни у вимогах до інших суб'єктів, придбаних урядом з метою управління ліквідністю.

Аналітичне групування не обов'язково повинно співпадати з організацією структури бюджетної класифікації, яка використовується в певній країні. Основна мета бюджетної класифікації у контексті розрахунку бюджетного дефіциту - надати можливість перегрупування бюджетних операцій таким чином, щоб розрахунок показника дефіциту відповідав конкретним завданням управління бюджетом та аналізу. На практиці, в залежності від бази розрахунку, можна визначити:

- а) дефіцит державного бюджету;
- б) дефіцит місцевого бюджету;
- в) дефіцит зведеного бюджету;
- г) дефіцит, визначений за аналітичним балансом.

У останньому випадку, під аналітичним балансом розуміється консолідований баланс сектору загального державного управління, який включає в себе не лише об'єднаний бюджет, а також операції позабюджетних фондів, що формуються органами влади на всіх рівнях. В Україні показники бюджетного дефіциту визначаються відносно Державного бюджету України, місцевих бюджетів та зведеного бюджету.

Витоки дефіциту державного бюджету України були закладені ще у фінансовій політиці колишнього СРСР. Оскільки криза економіки бере початок у відтворенні виробництва, то і корені інфляційних процесів потрібно шукати в розбалансованості економіки, скороченні доходів бюджету, диспропорції в таких показниках як накопичення та споживання. Прорахунки як в економічній так і в фінансовій політиці призвели до розвитку позаекономічних методів перерозподілу фінансів – розкрадання державного майна, приписок, тобто розвитку тіньової економіки. Так, на протязі 1991 – 1995 років розмір кредитної емісії Національного банку України, що здійснювалася з метою фінансування дефіциту бюджету, досяг справді астрономічної суми – 7 738 817 790 гривень. Якщо прийняти до уваги ту обставину, що державний внутрішній борг України за станом на 1 січня 1996 року становив 8 002 222 910 гривень [116], то це означає, що 96,7% цієї суми боргу утворилося за рахунок кредитів, що були надані уряду Національним банком для фінансування дефіциту державного бюджету. Такий нецивілізований спосіб фінансування державних витрат виявився найбільш дійовим фактором розвитку гіперінфляції, яка впродовж 1992, 1993 та 1994 років зруйнувала економіку і спричинила зубожіння переважної більшості населення України.

Зміцненню кризових явищ сприяв витратний механізм управління бюджетними витратами, що призвело до появи безлічі соціально-культурних об'єктів та незавершених будівель, необладнаних устаткуванням. Такий неефективний використання державних фінансів порушило фінансові відносини, де завжди залишаються під сумнівом реальні матеріальні цінності,

оскільки переміщення фінансових ресурсів відображає процес утворення, розподілу і використання національного доходу, а також його значущої частини – державного бюджету, що призвело до постійного дефіциту бюджету. Таким чином, інфляційні процеси виникли давно і систематично призвели до економічної кризи, різкого зниження доходів бюджету та зростання дефіциту державного бюджету. Динаміка бюджетного дефіциту в Україні відображено на рис. 2.1.

На сьогодні спостерігається стійка тенденція до зростання бюджетного дефіциту, який склав у 2021 році 78,1 млрд.грн. та зріс порівняно з 2015 роком у 3,3 рази. Глибокі кризові явища в економіці України, пов'язані з ламанням традиційних адміністративно-командних структур та встановленням нових принципів ринкових відносин, спричинили різке скорочення обсягів виробництва і, відповідно, валового внутрішнього продукту.

За даними звіту Рахункової палати України, яка від імені Верховної Ради України здійснює контроль за надходженням коштів до Державного бюджету та їх використанням, державний бюджет за 2014 рік виконано з дефіцитом, який на 11,9 % менший плану з урахуванням внесених змін і на 13,8 % перевищив затверджений законом про державний бюджет на 2014 рік граничний обсяг [65]. Здійснення Урядом за рахунок державних запозичень підтримки діяльності Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України», Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, банків, відшкодування сум податку на додану вартість, рефінансування державного боргу, покриття дефіциту

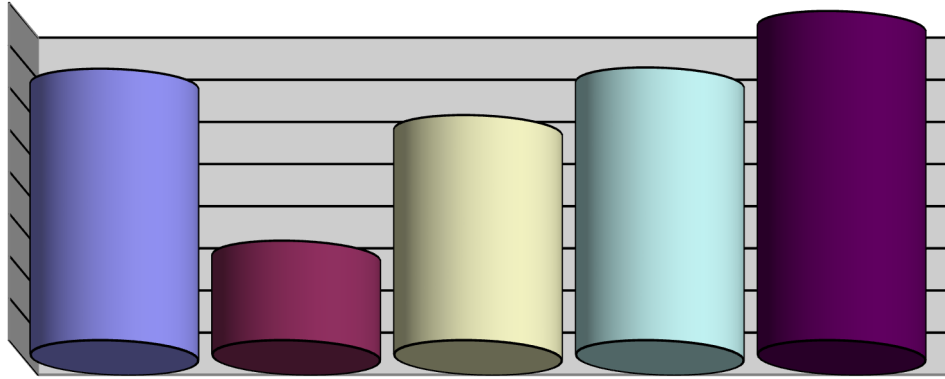


Рис. 2.1 – Динаміка бюджетного дефіциту в Україні за 2015–2021 роки,
млрд.грн. [60]

державного бюджету тощо призвело до збільшення, порівняно з 2013 роком, в 1,5 раза частки державних запозичень у загальній сумі надходжень до державного бюджету. У процесі виконання державного бюджету Міністерство фінансів і головні розпорядники бюджетних коштів на підставі частини восьмої статті 13 Бюджетного кодексу України, пункту 2 статті 16 і статті 24 Закону України «Про Державний бюджет України на 2014 рік» змінили затверджені законом про державний бюджет на 2014 рік показники доходів і видатків спеціального фонду. У результаті плановий обсяг дефіциту державного бюджету збільшено на 20 млрд 65,1 млн. грн, або 29,3 %, – до 88 млрд. 629,4 млн гривень. Фактично за 2014 рік державний бюджет виконано з дефіцитом у сумі 78 млрд 52,8 млн грн, або 113,8 % затвердженого законом про державний бюджет на 2014 рік граничного обсягу і 88,1 % планового обсягу з урахуванням внесених до нього змін. Дефіцит державного бюджету за 2014 рік на 13 млрд 346,1 млн грн, або 20,6 %, перевищив дефіцит за 2013 рік, що спричинено погашенням простроченої заборгованості з відшкодування податку на додану вартість облігаціями внутрішньої державної позики і випуском цих облігацій для надання субвенції місцевим бюджетам на погашення заборгованості з різниці в тарифах на теплову енергію та послуги з централізованого водопостачання і водовідведення та призвело до зростання

співвідношення дефіциту до номінального ВВП на 0,6 % пункту – до 5,0 %. Дефіцит державного бюджету та його співвідношення до ВВП відображено на рис. 2.2.

Рівень реального ВВП за період з 1992 р. має тенденцію до зниження, за даними Міністерства фінансів України. Україна протягом цілого ряду років покривала величезний дефіцит державного бюджету за рахунок кредитної емісії центрального банку. Тому приріст державного боргу здійснювався паралельно і в прямій залежності від розміру та динаміки дефіциту державного бюджету. Емісійний шлях покриття бюджетного дефіциту використовувався в протизаконність тим статутним положенням, які були проголошені щодо принципів функціонування Національного банку України. Зокрема, в Законі України «Про банки та банківську діяльність» [25], констатувалося: «Національному банку забороняється фінансування дефіциту державного бюджету». Але Україна впродовж цілого ряду років використовувала кредитну емісію центрального банку для прямого грошового покриття дефіциту бюджету.

Починаючи з 1995 року в Україні дефіцит усе більше покривався за рахунок державних облігацій та зовнішнього фінансування. Ще одним фактором який необхідно враховувати є графік погашення зовнішнього боргу. На цей період припадають погашення кредитів перед МВФ – зокрема у 6,5 млрд. грн. у 2012 році 20,1 млрд. грн. у 2013 році та 21,4 млрд. грн. у 2014 році. За останні три роки джерела фінансування дефіциту бюджету відображено у таблиці 2.2.

Звернення до внутрішніх державних позик для покриття дефіциту державного бюджету є більш ринково-орієнтованим заходом, ніж додаткова емісія грошей. Проте, довготривале використання цього підходу при незмінних умовах інших параметрів економічної системи (тобто без зростання ВВП, рівня податкових надходжень, інвестицій тощо) призводить до збільшення обсягів державного боргу та поглиблення фінансової кризи в країні.

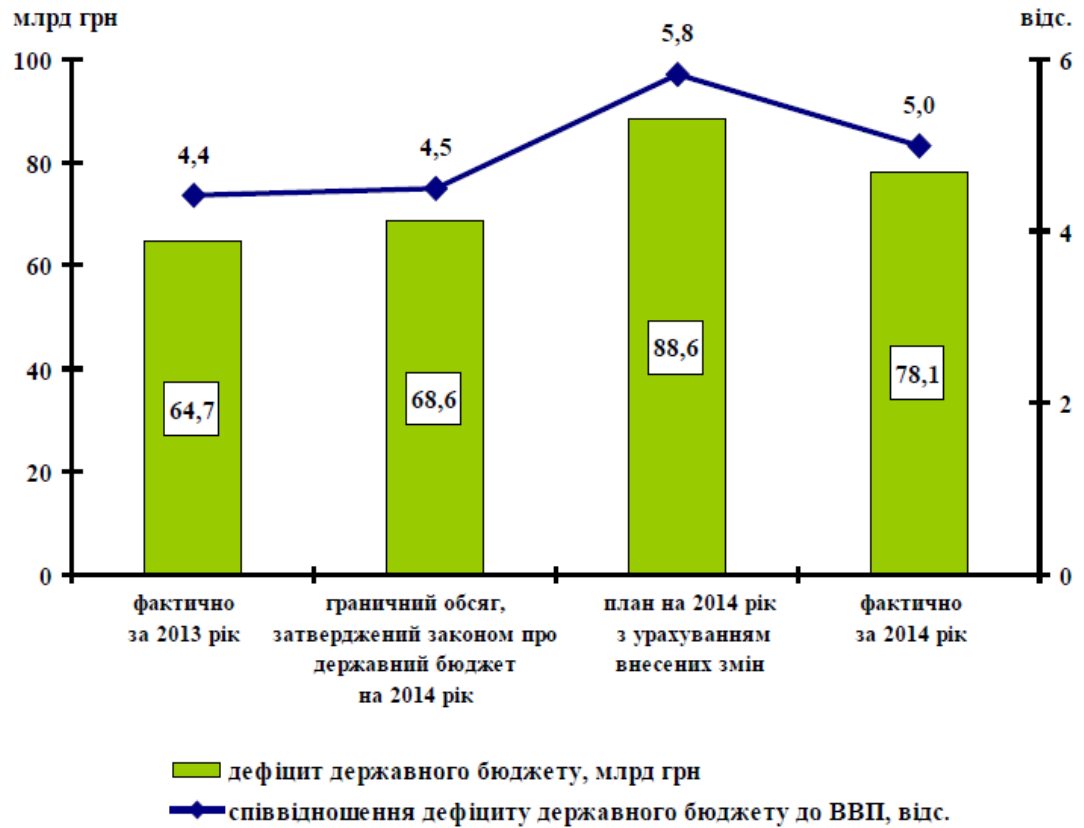


Рис. 2.2 – Дефіцит державного бюджету в Україні за 2013–2014 роки та його співвідношення з ВВП [65]

Таблиця 2.2

Джерела фінансування дефіциту бюджету України у 2012 – 2014 роках, млрд.грн. [60]

Показники	Роки		
	2012	2013	2014
Дефіцит державного бюджету	-37,6	-32,5	-39,6
Приватизаційні надходження	4,5	5,1	5,7
Чистий обсяг запозичень	33,1	27,3	34,0
Внутрішні позики	14,9	25,2	21,3
Зовнішні позики	18,2	2,1	12,7
Погашення зовнішніх позик	14,9	35,0	27,1
Валовий обсяг зовнішніх запозичень	33,1	37,1	39,8

Ситуація відносно подальшого періоду 2015-2022 років поглиблювала кризу. На сьогодні особливо гостро постає проблема здійснення саме виваженої політики внутрішніх та зовнішніх запозичень, так як дефіцит

бюджету зростає, а отже існує загроза бюджетній безпеці України в цілому. Ситуація особливо погіршилась в умовах відкритої воєнної агресії росії відносно України, коли фінансові ресурси спрямували на військові цілі.

У 2023 році найбільшими джерелами надходжень до державного бюджету були:

допомога від Європейського Союзу – 17,9 млрд дол. США;

Облігації внутрішніх державних позик України – 14,7 млрд доларів США (еквівалент);

гранти від Сполучених Штатів Америки – 10,9 млрд дол. США;

кошти від МВФ – 4,5 млрд доларів;

фінансування від Канади – 1,8 млрд доларів;

фінансування від Японії – 1,5 млрд доларів.

Щодо конкретних особливостей розвитку економіки України, які зумовлюють дефіцит бюджету, можна виділити:

– структурну дисбалансованість народного господарства в бік значного переважання виробництва засобів виробництва над виробництвом предметів споживання;

– збереження значної кількості нерентабельних державних підприємств, що одержують дотації;

– збереження ситуації, за якої прибутковішими є вкладення капіталу в торгово–посередницьку і фінансово–кредитну сфери;

– не виправдано «роздуті» соціальні програми;

– величезні державні невиробничі витрати;

– приписки, крадіжки, втрати виробленої продукції і багато чого іншого, що не піддається суспільному обліку і не стало об'єктом ефективного контролю з боку держави [18, с. 68–77].

Очевидно, що зменшення і повна ліквідація бюджетного дефіциту можуть бути забезпечені лише шляхом подолання причин, які його зумовлюють. Зрозуміло і те, що це справа багатьох років, протягом яких економіка буде функціонувати в умовах бюджетного дефіциту.

Отже, виникнення бюджетного дефіциту є наслідком негативних явищ в економічному та політичному житті держави і спричинює утворення та збільшення державного боргу. Для розв'язання цього питання необхідно проводити довгострокову політику регулювання бюджетного дефіциту, відмовляючись від його споживчого характеру та спрямовуючи джерела фінансування бюджетного дефіциту на інвестиційні цілі.

2.2. Аналіз зовнішнього боргу України

Тривала дисбалансованість фінансової системи, яка виявилася як у внутрішньому, так і в зовнішньому розмірі, призвела до постійного дефіциту та нерівноваги в бюджеті, сприяючи швидкому збільшенню державного боргу України. З урахуванням складності ситуації, особливо актуальним стає питання створення ефективної системи управління державним боргом, зокрема, контролю його обсягу та структури, використання спеціальних форм і методів для безпосереднього чи опосередкованого впливу на процес його формування та погашення, зокрема в період воєнних дій.

В той же час, інформація, яка відображає динаміку боргу України є в значній мірі закритою для широкого загалу. І це, в певній мірі, виправдано деякими політичними міркуваннями. В першу чергу, це пояснюється соціальною напругою в суспільстві, що не лише не спадає, а час від часу посилюється, набуваючи все нових гострих форм свого прояву.

Ключовим завданням, пов'язаним із використанням державних запозичень в якості одного з інструментів формування інноваційного розвитку української економіки, на думку Мниха А.М., є наукове обґрунтування і методологічно вірне визначення напрямів використання запозичених коштів. Державні боргові запозичення, як внутрішні, так і зовнішні, здатні позитивно вплинути на всю економіку країни, тільки якщо вони будуть спрямовані на вирішення стратегічних завдань радикального підвищення ефективності

використання фінансово–економічного, інтелектуального і кадрового потенціалу України на шляху переходу від сировинного до наукомісткого розвитку [53, с.147–149].

В умовах української економіки державний борг тісно пов'язаний з економічною безпекою країни, оскільки сприяє виникненню не лише фінансових, а й соціально-політичних проблем. Його економічний зміст на найбільш повноцінно виявляється через виконання наступних двох функцій:

1. Фіскальна (залучення потрібних коштів для покриття бюджетного дефіциту).

2. Регулятивна (регулювання обсягів грошової маси шляхом проведення НБУ операцій купівлі–продажу державних цінних паперів). Зазначене потребує формування дієвої та ефективної системи управління державним боргом.

Обсяг державного боргу та його структура значною мірою визначають рівень боргового навантаження та стан платоспроможності держави. Для оцінки боргового навантаження використовують: відношення суми державного боргу до ВВП, відношення державного боргу до доходів бюджету; відношення валового зовнішнього боргу до експорту; обслуговування боргу до експорту та доходів бюджету; співвідношення планових платежів з обслуговування боргу до експорту; відношення загальної суми річних платежів за зовнішнім державним боргом до доходу державного бюджету та інші [39].

За даними Міністерства фінансів України станом на 31 грудня 2021 року державний та гарантований державою борг України становив 1.100.563.980,35 тис.грн. або 69.794.848,71 тис. дол. США, в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг – 611.697.072,98 тис.грн. (55,58% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 38.792.206,02 тис.дол.США; державний та гарантований державою внутрішній борг – 488.866.907,36 тис.грн. (44,42%) або 31.002.642,69 тис.дол.США [60].

Державний борг України становив 946.819.427,35 тис.грн. (86,03% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 60.044.776,92 тис.дол.США. Державний зовнішній борг становив 485.815.804,55 тис.грн. (44,14% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 30.809.149,84 тис.дол.США. Державний внутрішній борг становив 461.003.622,80 тис.грн. (41,89 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 29.235.627,08 тис.дол.США.

Гарантований державою борг України становив 153.744.552,99 тис.грн. (13,97%) або 9.750.071,79 тис.дол.США, в тому числі: гарантований зовнішній борг – 125.881.268,43 тис.грн. (11,44%) або 7.983.056,18 тис.дол.США; гарантований внутрішній борг – 27.863.284,56 тис.грн. (2,53%) або 1.767.015,61 тис.дол.США.

При порівнянні стану державного боргу України та окремих країн світу (рис. 2.3) є можливість зробити висновок про те, що Україна знаходиться на невисокому рівні (станом на 2021 рік 27,2 %), поступаючись Польщі з показником 24,5 %. Для порівняння, у відомих європейських країнах – Греція – 165,3%, Італія – 120,1 %, Португалія – 107,8 % та ін. Дані наведено за 2021 рік, так як це останні оновлення даних Міністерства фінансів України. Проте тенденція останніх років до нарощування суми боргу знижує рейтингові показники нашої держави.

Аналіз сучасного стану державного боргу вказує на те, що існуюча система використання державних запозичень не сприяє реальному впливу на економічне зростання та інноваційний розвиток національної економіки. Замість цього вона лише задовольняє поточні фінансові потреби і збільшує розміри як внутрішнього, так і зовнішнього боргу, особливо в умовах воєнного протистояння.

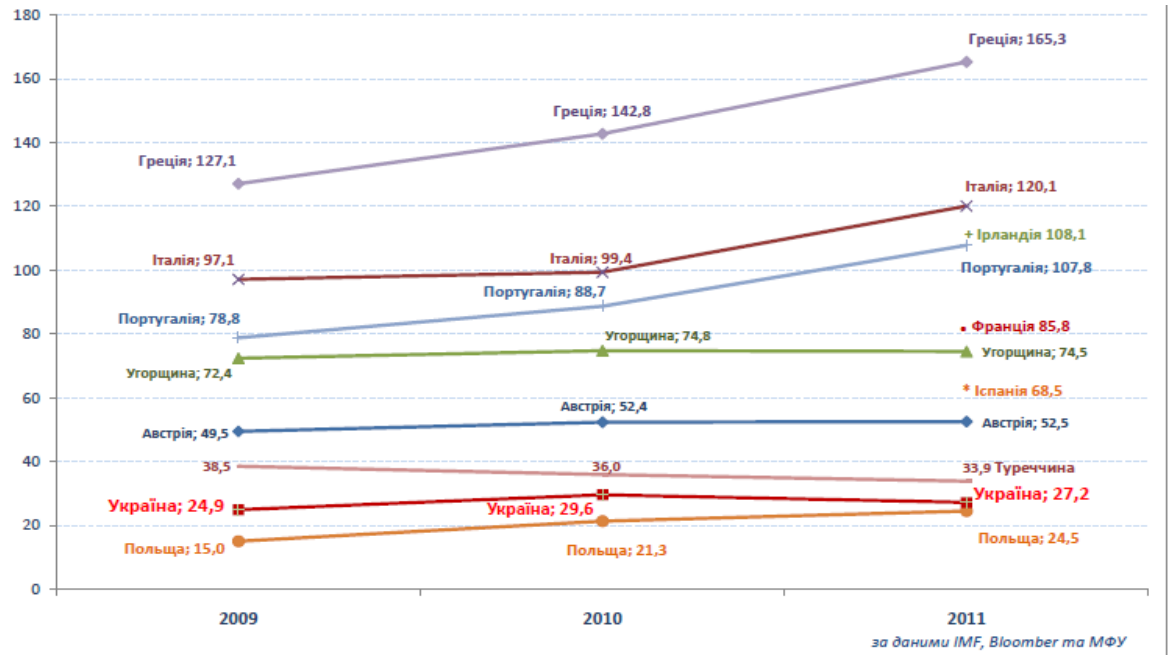


Рис. 2.3 – Порівняльна оцінка стану державного боргу України та окремих країн (частка боргу у ВВП) [60]

Аналіз динаміки та структури державного боргу (табл. 2.3) засвідчують про наростаючі темпи приросту величини державного боргу, в Україні. Протягом аналізованого періоду загальна сума державного та гарантованого боргу зросла більше як у 6 разів, у тому числі державного – у 7 раз, а гарантованого – у 3 рази. Стрімкий процес динамічного зростання державного боргу почався у період фінансової кризи з 2008 року. Це відбулося внаслідок різкого колювання курсу національного грошової одиниці до іноземних валют, збільшення обсягів випуску облігацій внутрішньої державної позики та отриманням першого траншів позик МВФ для економічного оздоровлення економіки. Протягом 2015–2021 рр. розмір державного боргу мав тенденції теж до зростання. Найбільш суттєве зростання мали показники внутрішнього державного та гарантованого державою боргу. Дана тенденція прослідковується і за даними еквівалента у іноземній валюті (Додаток Д). Структура державного боргу за видами відсоткових ставок (рис. 2.4) засвідчує про перевагу фіксованої ставки, відсоток якої складає 78%. Ставки Libor та МВФ позиціонуються на рівні 11,49 та 10,9 % відповідно [60].

Таблиця 2.3

Структура та динаміка державного боргу України
протягом 2015 – 2021 рр., млрд. грн.
(побудовано автором за даними [60])

	Показник	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2021/2015 %
1	Загальна сума державного та гарантованого боргу	189	317	432	473	515	584	1100	581,0
2	Державний борг:	130	226	323	357	399	480	946	724,5
	внутрішній борг	44	91	141	161	190	256	491	1099,3
	зовнішній борг	86	135	181	195	208	223	485	564,7
3	Гарантований державою борг:	58	90	108	115	116	104	153	261,8
	внутрішній борг	2	14	13	12	16	27	27	1392,5
	зовнішній борг	56	76	94	103	100	77	125	221,9

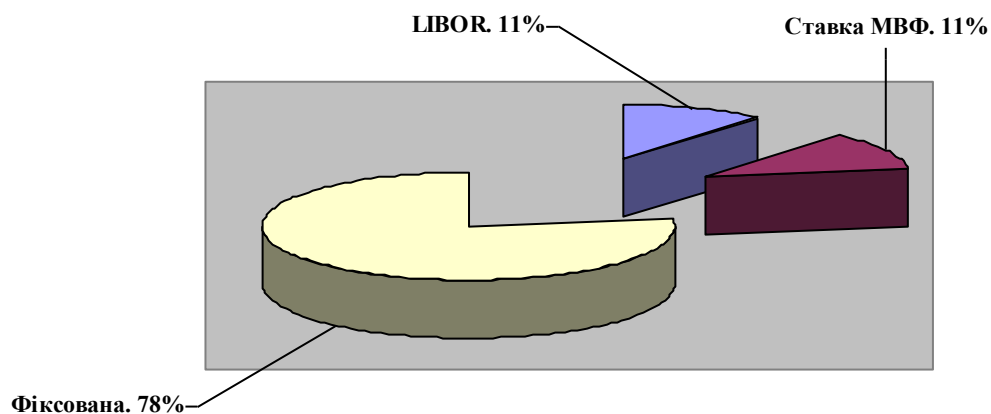


Рис. 2.4 - Структура державного боргу станом на 31 грудня 2021 року за видами відсоткових ставок [60]

Аналізуючи державний та гарантований державою борг України в розрізі валют погашення станом на 31.12.2021 (додаток Д), є можливість зробити висновок про те, що основною валютою погашення державного боргу в Україні виступає долар США – 44,88 %, українська гривня має відсоткове значення 38,31 %, та решта 16,81 % – це СПЗ, ЄВРО, японська єна та канадський долар.

Структура державного боргу України

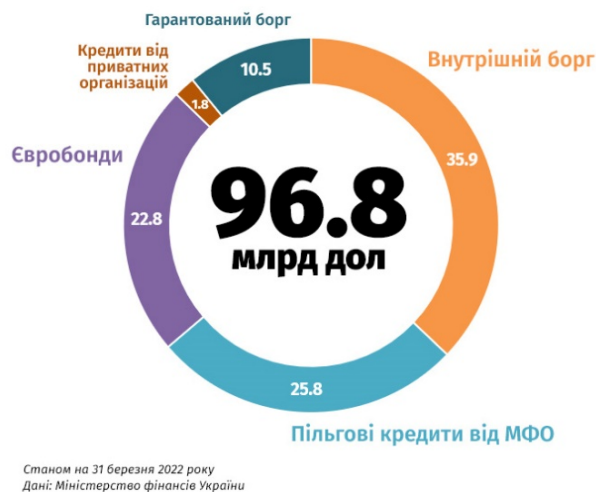


Рис. 2.4 (продовження) - Структура державного боргу станом на 31 березня 2022 року [60]

За даними Мінфіну, розмір держборгу, у тому числі гарантованого, 31 березня 2022 року становив 96,8 млрд дол або 2,83 трлн грн. Якщо цю суму розділити на всіх українців, то виявиться, що кожен винен 2,3 тис дол або майже 69 тис грн.

Аналізуючи структуру державного боргу виявляємо значне переважання зовнішнього боргу над внутрішніми. Основними зовнішніми джерелами формування державного боргу є зобов'язання за облігаціями зовнішньої державної позики, які мають тенденцію до зростання, у той час як частка коштів, отриманих від міжнародних організацій та банків, зменшилась. Щодо структури внутрішнього боргу, вона переважно складається з коштів комерційних банків.

Отже, сучасний стан державного боргу створює значні загрози для національної економіки, які в основному впливають із кризових явищ в

економіці, постійного зростання потреби в фінансуванні державного дефіциту, перевищення темпів зростання державного боргу над темпами росту ВВП та його високої частки у складі ВВП, а також зниження курсу національної валюти щодо іноземних валют, що спричинило збільшення обсягу боргу в національній валюті.

Існуючі проблеми із забезпеченням можливості обслуговування боргу держави потребують удосконалення боргової політики України та побудови дієвої системи управління державним боргом. В основі цього має бути покладено заходи, що стосуються удосконалення нормативно–правового забезпечення, коротко– та середньострокові орієнтири управління державним боргом, інструменти радикального підвищення ефективності інвестиційної складової бюджетних видатків та стратегічні завдання переорієнтації боргової політики, зменшення боргового тягара та розвитку альтернативних, непозичкових інструментів фінансування бюджетних видатків. Комплексне вирішення проблеми зовнішнього державного боргу із врахуванням запропонованих заходів сприятиме зміцненню фінансової системи України й посиленню стимулюючого впливу держави на соціально–економічний розвиток країни [23].

Визначити позитивний чи негативний вплив боргу на фінансове становище України допоможе структурно–динамічний аналіз, який покаже зміни за період з 2017 року по 2021 рік, чим вони спричинені. Основні показники відображено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Динаміка показників державного боргу України
за 2010– 2014 роки, млрд. грн. (побудовано автором за даними [60])

Показники	Роки					Абсолютний приріст, млрд. грн.			Темп приросту, %	
	2017	2018	2019	2020	2021	2021– 2020рр.	2020– 2019рр.	2019– 2018рр.	2021– 2020рр.	2021– 2017рр.
Державний та гарантований	432	473	515	584	1100	515	42	668	88	154

державною борг:										
Державний борг:	323	357	399	480	946	466	41	623	97	192
в т. ч. внутрішній борг	141	161	190	257	461	204	28	319	79	225
в т. ч. зовнішній борг	181	195	208	223	485	235	13	304	105	167
Гарантований державною борг:	108	115	116	104	153	49	0,4	44	46	41
в т. ч. внутрішній борг	13	12	16	27	27	0,8	3	14	3	100
в т. ч. зовнішній борг	94	103	100	77	125	48	-3	31	62	32

Результати аналізу останніх п'яти років свідчать про різке зростання державного боргу України, який з 2017 до 2021 року зріс на 154,6 % або на 668,3 млрд. грн. Найбільші показники приросту зафіксовано за 2020-2021 роки, коли збільшення державного та гарантованого державною боргу склало 88,2 % або 515,8 млрд. грн з 584,8 млрд. грн у 2020р. до 1100,6 млрд. грн. у 2021 р. При цьому найбільшу питому вагу займає саме зовнішній борг, в динаміці якого є тенденція до зростання. Всі розраховані показники свідчать про нарощування досить високими темпами рівня державного боргу, що збільшилась кількість запозичень, як у внутрішньому, так і в зовнішньому секторі країни, що негативно позначиться на економічному становищі держави в цілому.

Зростання державного боргу України спостерігалось протягом всього досліджуваного періоду, тобто у 2020 році борг зріс на 42,3 млрд. грн. (8,9%) по відношенню до 2019 року і на 515,8 млрд. грн. у 2021 по відношенню до 2020 року, або 88,2%. Дана тенденція спричинена активною політикою запозичень України як у зовнішньому так і у внутрішньому секторах. В тому числі, внутрішній державний борг зріс у 2021 році по відношенню до 2020 року на 319,3 млрд. грн., або на 225,3%. Аналогічна ситуація спостерігається

щодо державного зовнішнього боргу, він зріс за відповідний період на 304,0 млрд. грн., або на 167,2%. Гарантований державою борг з 2017 року по 2021 рік зріс на 44,9 млрд. грн. (41,3%), причому темп приросту лише за останній рік склав 46,9%.

Проте абсолютний розмір державного боргу не є показовим макроекономічним показником, для його оцінки використовують відносні показники заборгованості:

- державний борг як відсоток ВВП;
- відношення суми обслуговування боргу до ВВП.

Якщо державний борг становить занадто великий відсоток відносно ВВП, це свідчить про його значний негативний вплив на динаміку економічного розвитку країни. Згідно законодавства, величина основної суми державного боргу не повинна перевищувати 60 відсотків фактичного річного обсягу валового внутрішнього продукту (ст. 18, Бюджетний кодекс України [10]). Динаміка відношення державного боргу до ВВП України за 2017–2021 рр. (табл. 2.5) свідчить про виконання цієї умови, за винятком 2021 року, коли ситуація значно погіршилася в країні у зв'язку з девальвацією національної валюти та необхідністю уряду додатково підтримати НАК «Нафтогаз України» та банки.

Таблиця 2.5

Динаміка державного боргу України у відсотках до ВВП
за 2017–2021 роки (побудовано автором за даними [60; 61])

Показники	Роки				
	2017	2018	2019	2020	2021
Загальний обсяг боргу, млрд. грн.	432,3	473,2	515,5	584,8	1100,6
Номінальний ВВП, млрд. грн.	1082,6	1316,6	1408,9	1454,9	1518,0
Загальний обсяг боргу в % до ВВП	39,93	35,94	36,59	40,20	72,50

Міжнародні резерви України в січні 2022 року знизились на 14,8% – до \$6,42 млрд. [62]. Їх динаміка в значній мірі обумовлена здійсненням платежів урядом і НБУ по погашенню і обслуговуванню державного і гарантованого державою боргу в іноземній валюті (\$624,4 млн в еквіваленті), в тому числі Міжнародному валютному фонду.

Станом на кінець 2020 року сума державного і гарантованого державою боргу в Україні сягнула 2 551,9 млрд грн, або 90,3 млрд дол. США. З нього зовнішній борг становить 59,5%, або 1,52 трлн грн (53,7 млрд дол), внутрішній - 1,03 трлн грн (36,5 млрд дол). Державний борг України становив 2,3 трлн грн (88,53 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 79,90 млрд дол. З них зовнішнього боргу - 1,3 трлн грн, внутрішнього - 1 трлн грн.

Гарантований державою борг України становив 292,70 млрд грн (11,47%) або 10,35 млрд дол, в тому числі: гарантований державою зовнішній борг – 260,41 млрд грн (10,20%) або 9,21 млрд дол, внутрішній – 32,29 млрд грн (1,27%) або 1,14 млрд дол.

Протягом грудня 2020 року сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилась у гривневому еквіваленті на 153,64 млрд грн та у доларовому еквіваленті на 6,01 млрд дол. Наведена сума, виражена в гривнях, збільшилася на 553,6 млрд, а в доларах — на 5,9 млрд. 2020 року основними компонентами нетто-приросту державного боргу стали: облігації внутрішньої державної позики (+171,4 млрд грн); позики міжнародних фінансових організацій (+3,3 млрд дол.); облігації зовнішньої позики (+1,1 млрд дол). Динаміка загальної суми державного і гарантованого державою боргу та її основних складових починаючи з 2013 року відображена (рис. 2.5) [50;66].

Крім цього, внаслідок девальвації спостерігається суттєве збільшення не лише обсягу державного боргу, але й витрат на його обслуговування. З урахуванням підвищених геополітичних ризиків, пов'язаних із ситуацією навколо України, не передбачається зниження процентних ставок з

обслуговування боргу для інвесторів. Це стає додатковим тиском на державний бюджет в умовах очікуваного високого рівня бюджетного дефіциту. Підвищення реальної процентної ставки призводить до збільшення витрат на обслуговування непогашеної частини боргу та підвищує вартість капіталу, що, в свою чергу, призводить до спаду ВВП. Для зменшення існуючих ризиків необхідно переглядати принципи податково-бюджетної політики, забезпечувати постійний контроль та своєчасні втручання в податково-бюджетне регулювання для уникнення зростання рівнів як зовнішнього, так і внутрішнього державного боргу, особливо при низькому рівні доходів державного бюджету. У останній період часу спостерігається значний приріст рівня державного боргу України, який продовжує зростати з початку 2021 року до кінця першого кварталу 2022 року:

1. Зовнішній державний та гарантований борг зріс на 5 млрд доларів США, з \$37,5b до \$42,6b.

2. Внутрішній державний та гарантований борг зріс майже вдвічі, з 284 млрд грн до 526 млрд грн.

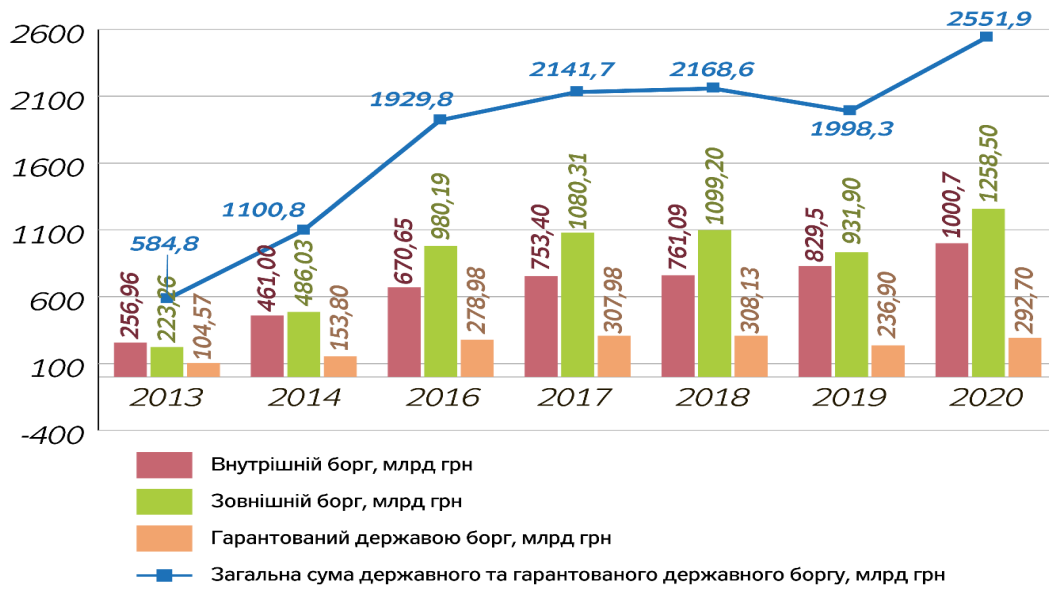
Дані наведено в таблиці 2.6.

Загальний борг пораховано у гривнях. Отже, за 2018–2021 роки Уряд здійснив запозичення на 11 мільярдів доларів США, а за 2022 – 1 кв. 2022 року – 5 мільярдів доларів США.

Рис. 1.

Динаміка державного боргу України та його основних складових у період 2013-2020 років

ZN,UA



Джерело: складено автором на основі даних Міністерства фінансів України

Рис. 2.5 – Динаміка державного боргу за 2013–2020 роки, млрд.грн. [60]

Таблиця 2.6

Державний та гарантований борг України з 2016 по 2022 роки
(побудовано автором за даними [60])

(в млн. дол. США)

Станом	Загальний борг			Зовнішній борг		Внутрішній борг	
	На	Зміна	Відсоток	На	Відсоток	На	Відсоток
01.01.2016	39685,0			26518,7		13166,3	
01.01.2017	54289,3	+14604,4	+36,8%	34759,6	+31,1%	19529,7	+48,3%
01.01.2018	59215,7	+4926,4	+9,1%	37474,5	+7,8%	21741,2	+11,3%
01.01.2019	64495,3	+5279,6	+8,9%	38658,8	+3,2%	25836,4	+18,8%
01.01.2020	73078,2	+8583,0	+13,3%	37536,0	-2,9%	35542,2	+37,6%
01.01.2021	69794,8	-3283,4	-4,5%	38792,2	+3,3%	31002,6	-12,8%

На 01.04.2022	65024,5	-4770,3	-6,8%	42589,4	+9,8%	22435,2	-27,6%
Державний та гарантований борг України з 2016 по 2022 роки (в млн. гривень)							
Станом	Загальний борг			Зовнішній борг		Внутрішній борг	
На 01.01.2016	316884,6			211751,7		105132,9	
На 01.01.2017	432235,4	+115350,8	+36,4%	276745,6	+30,7%	155489,8	+47,9%
На 01.01.2018	473121,6	+40886,2	+9,5%	299413,9	+8,2%	173707,7	+11,7%
На 01.01.2019	515510,6	+42388,9	+9,0%	308999,8	+3,2%	206510,7	+18,9%
На 01.01.2020	584114,1	+68603,5	+13,3%	300025,4	-2,9%	284088,7	+37,6%
На 01.01.2021	1100564,0	+516449,9	+88,4%	611697,1	+103,9%	488866,9	+72,1%
На 01.04.2022	1524345,1	+423781,1	+38,5%	998406,2	+63,2%	525938,8	+7,6%

Основною причиною росту запозичень в нашій країні є неспроможність фінансування соціальних програм та постійний дефіцит платіжного балансу країни, а в розвинених країнах світу основна маса запозичень спрямовується на реалізацію масштабних національних проектів, розвитку інфраструктури та перспективних галузей економіки. Найкращим з існуючих методів скорочення державного боргу є зростання обсягів експорту товарів та послуг, які сприяють надходженням грошової маси в країну, як результат – надходжень до бюджету. Проте, в 2021 порівняно з 2020 роком, за даними Держслужби статистики, в Україні зафіксовано скорочення експорту товарів на рівні 9.1%, тому така перспектива для нашої країни є малоімовірною [61].

Обсяг державного боргу може значно збільшитися у випадку зменшення золотовалютних резервів та девальвації гривні. Іншою складовою боргових ризиків для бюджету 2023 року є зростання обсягу платежів з його обслуговування. На 2022 рік на ці цілі витрачено 44,9 млрд. грн. Наприклад, у 2020 році на ці цілі було витрачено 23,1 млрд. грн., а у 2021–му – 24,2 млрд. грн. Прогнозні платежі з погашення та обслуговування діючих кредитів (позик) наведено у додатку Ж.

Виплати за державний борг, які здійснюються за рахунок державного бюджету, автоматично призводитимуть до зменшення обсягів коштів, які можна було б використати для підтримки інновацій у економіці, особливо важливої під час економічної кризи. Ця тенденція не є тимчасовою, і зазначена проблема буде залишатися актуальною протягом тривалого періоду. Із зростанням державного боргу України зростають й витрати по його обслуговуванню (таблиця 2.7), пов'язані з поступовою сплатою основної суми боргу і щорічною виплатою процентів.

Згідно з вище наведеними розрахунками прослідковується стійка тенденція до зростання видатків Держбюджету на обслуговування державного боргу країни, які у 2017 р. становили 15,5 млрд. грн., а у 2021 р. – 34,8 млрд. грн., чому сприяла активна боргова політика держави останніх років та накладання виплат відповідно до графіків погашення боргів попередніх років. Відповідно зростає відсоток від ВВП до державного боргу, який за 2017 р. становив 1,43%, а в 2021 р. – 2,29%.

Таблиця 2.7

Динаміка обслуговування зовнішнього боргу в видатках державного бюджету України за 2017–2021 роки (побудовано автором за даними [60; 61])

Показники	Роки				
	2017	2018	2019	2020	2021
Видатки Держбюджету на обслуговування державного боргу, млрд. грн.	15,5	23,0	24,5	33,2	34,8
ВВП, млрд. грн.	1082,6	1316,6	1408,9	1454,9	1518,0

Темп росту видатків Держбюджету на обслуговування державного боргу, %	–	148,4	106,5	135,5	104,8
Видатки Держбюджету на обслуговування державного боргу у відсотках до ВВП, %	1,43	1,75	1,74	2,28	2,29

Для країни, яка стикається з великим державним боргом та намагається його зменшити, управління загальним боргом визнається однією з ключових складових макроекономічної політики. Раціональне використання зовнішнього боргу може визначити сильний фактор економічного зростання, що забезпечить додаткові фінансові ресурси. Країна, яка знаходиться в стабільному положенні на міжнародному ринку капіталу та своєчасно виконує свої боргові зобов'язання, підвищує свій міжнародний авторитет і залучає додаткові інвестиції на вигідних умовах, збільшуючи довіру до валюти країни. З іншого боку, неуправління зовнішнім боргом може стати серйозним негативним фактором, який впливає не тільки на економіку, але й на політичний розвиток. Непропорційно високі виплати за боргами з державного бюджету можуть відвертати кошти від фінансування соціальних, економічних, оборонних та інших програм уряду.

Динаміка суми боргових зобов'язань останніх років (рис. 2.6) вказує на те, що потрібно здійснювати ефективну політику у сфері державного управління, зокрема вироблення стратегічних напрямів бюджетної, грошово-кредитної, валютної політики.



Рис. 2.6 – Динаміка державного боргу України за 2016–2021 роки [60]

В умовах ведення війни український уряд здійснює політику відстрочення погашення платежів за кредитами МВФ або здійснює їх погашення новими кредитами, тому політика реструктуризації боргу, перенесення строків оплати не вирішує проблем обслуговування державного боргу, а навпаки посилює їх. Політика запозичень та управління боргом потребує значного вдосконалення, оскільки в сучасних умовах існуючий рівень економічної безпеки України, з огляду на швидке зростання обсягів як внутрішньої так і зовнішньої заборгованості, є досить низьким.

Залучення Україною фінансових ресурсів на кредитній основі для покриття власних потреб протягом 2017–2021 років значним чином вплинуло на співвідношення структурних елементів державою боргу (рис. 2.7). Частка державного зовнішнього боргу за даними Міністерства фінансів України у загальній сумі державного боргу станом на 31 грудня 2021 року становить 44,0%, а державного внутрішнього боргу – 56,0%. При цьому питома вага боргових інструментів, що підлягають погашенню протягом одного року

включно становитиме 15,5%, з терміном до погашення від двох до п'яти років – 56,4% та понад п'ять років – 28,1 відсотка.

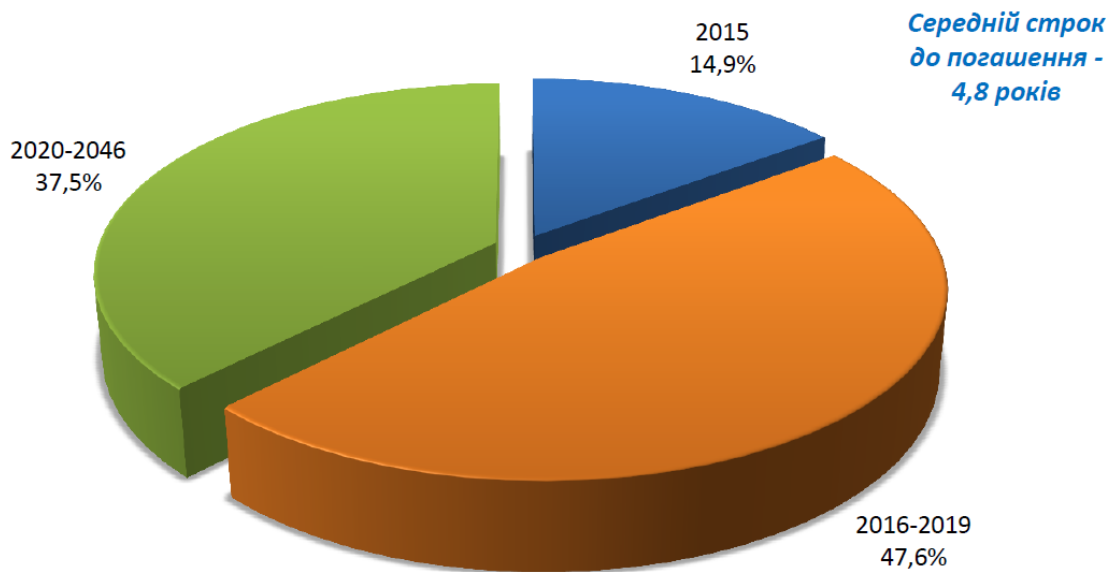


Рис. 2.7 – Структура державних запозичень у 2021 році у розрізі строків погашення [60]

Витрати державного бюджету з погашення та обслуговування державного боргу заплановано відповідно до:

- графіків платежів за вже існуючим державним боргом на момент складання проекту державного бюджету на плановий рік;
- планових обсягів запозичень на фінансування державного бюджету;
- прогнозних відсоткових ставок та курсів валют;
- прогнозу обсягів витрат на управління державним боргом.

Крім того, характер розрахунків платежів за позиками залежить як від інструмента запозичення (облігація державної позики, кредитна угода), так і від кредитора (Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Міжнародний валютний фонд та ін.), кожен з яких застосовує власну методику розрахунку платежів за позикою.

Загальні виплати за державним боргом, що здійснені у 2021 році за рахунок коштів державного бюджету, оцінюються на рівні 140 336,6 млн. гривень.

У січні–грудні 2021 року погашення основної суми боргу державного бюджету становило 120 819,8 млн. гривень. Погашення внутрішнього боргу дорівнювало 68043,9 млн. грн., зовнішнього боргу – 52775,8 млн. грн. Державні запозичення на фінансування державного бюджету були здійснені в обсязі 181127,1 млн. грн., у тому числі до загального фонду – 176936,5 млн. гривень. На внутрішньому ринку було залучено 86302,3 млн. грн., від зовнішніх джерел надійшло запозичень на суму 94824,7 млн. грн., у т.ч. 4190,6 млн. грн. на фінансування проектів від міжнародних фінансових організацій до спеціального фонду державного бюджету.

Крім того, відповідно до постанов Кабінету Міністрів України та Закону України «Про Державний бюджет України на 2021 рік» [28] за січень–грудень 2021 року було здійснено випуски облігацій внутрішньої державної позики:

- в межах обсягів, встановлених у додатку 2 до закону про бюджет, у сумі 96609,6 млн. грн. з метою збільшення статутного капіталу НАК «Нафтогаз України» (відповідно до ст. 16 закону про Державний бюджет [28]);

- понад обсяги, встановлені у додатку 2 до закону про бюджет, у сумі 44709,2 млн. грн. (відповідно до ст. 16, 23, 23 та 24 Закону про Державний бюджет), з яких:

- 11598,8 млн. грн. з метою збільшення статутного капіталу ПАТ «Державний ощадний банк України»;

- 11109,3 млн. грн. із спрямуванням цих коштів на субвенцію з державного бюджету місцевим бюджетам для компенсації різниці в тарифах;

- 10117,6 млн. грн. з метою надання кредиту Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;

- 6883,5 млн. грн. для оформлення відшкодування податку на додану вартість, задекларованих до відшкодування до 1 січня 2014 року;

- 5000,0 млн. грн. з метою збільшення статутного капіталу ПАТ «Державний експортно–імпортний банк України» [28].

Найбільші за обсягами платежі здійснено з погашення ОВДП 2021 року в сумі 25552,1 млн.грн., ОВДП 2011 року – 10069,8 млн.грн., ОВДП 2012 року – 9984,9 млн.грн., ОЗДП 2012 року – 8500,0 млн.грн., а також позики МВФ – 24009,0 млн.грн.

Обсяг платежів з обслуговування державного боргу на 2021 рік складає в обсязі 44856,2 млн. гривень.

Найбільшу питому вагу в обслуговуванні державного внутрішнього боргу протягом 2021 року мають виплати за ОВДП 2020 року в сумі 11503,8 млн.грн., ОВДП 2019 року – 4395,6 млн.грн. та ОВДП 2014 року – 3827,0 млн. гривень (за даними Державної казначейської служби України) [29].

Різне збільшення дефіциту державного бюджету в Україні призвело до накопичення державного боргу і, відповідно, зростання витрат на його обслуговування. Це створює необхідність у вжитті термінових заходів для зменшення дефіциту державного бюджету. З метою обмеження темпів зростання загального обсягу державного боргу та боргового навантаження на економіку в середньостроковій перспективі розглядається зменшення дефіциту державного бюджету з 3% ВВП у 2022 році до приблизно 2% ВВП у 2023 році і приблизно 1% ВВП у 2024 році. Однак війна та високі витрати на оборону вносять зміни в ці плани та погіршують прогнозні показники щодо сплати державного боргу України.

Отже, результати проведеного аналізу показують, що епідеміологічний та військовий шок в Україні призвели до порушення кількох критеріїв боргової стійкості. Зокрема, з початку пандемії боргові ризики зросли під впливом різних чинників:

- *волатильність глобального фінансового ринку* при підвищенні навантаження державних боргів;
- *підвищення ризиків умовних зобов'язань урядів і ймовірності перекладення таких зобов'язань на державний бюджет.*

З огляду на такі ризики, а також на прогнозоване у 2021 році відновлення національної економіки (що зменшуватиме потребу у фіскальних стимулах) необхідно при розробці проєкту бюджету на 2024 рік передбачити суттєве зменшення дефіциту бюджету відносно показників 2020–2023 років, а також відновити дію фіскальних правил України (відображених у статтях 14 і 18 Бюджетного кодексу) починаючи з 2024 року.

Вирішення проблеми мінімізації державного боргу України потребує здійснення широкого спектру економічних перетворень – це прийняття бездефіцитного бюджету, ефективне управління державним боргом (нейтралізація його негативних наслідків, раціональне використання запозичених коштів), удосконалення структури зовнішньоторговельного балансу, відпрацювання механізмів повернення з–за кордону національного капіталу, сприяння прямим іноземним інвестиціям, утвердження ефективної системи страхування від інвестиційних ризиків. Але першочерговим завданням на сьогодні є припинення війни для подальшої можливості відбудови та розбудови держави.

2.3. Нормативно–правове забезпечення управління державним боргом у воєнний час

З метою забезпечення платоспроможності держави, при управлінні державним боргом має забезпечуватися безпечний його рівень. Безпечний рівень боргу – це такий його рівень, при якому держава може:

1. Своєчасно і в повному обсязі виконувати свої боргові зобов'язання без допомоги міжнародних фінансових організацій (чи інших суб'єктів), без проведення реструктуризації цих зобов'язань чи оголошення дефолту;
2. Здійснювати державні запозичення на ринках капіталу за прийнятними відсотковими ставками.

Згідно з вітчизняними і іноземними дослідженнями, економічно безпечний рівень державного і гарантованого державою боргу для України наразі становить близько 35% від ВВП [4; 5; 11]. Такий висновок базується на статистиці настання дефолтів у країнах з ринками, що формуються, (досліджено МВФ) та на власному досвіді України, яка вже двічі була не в змозі самостійно виконувати свої боргові зобов'язання при їх наближенні до рівня 30–35% відносно ВВП, (рис. 2.8) зокрема:

– наприкінці 90-х років минулого століття, що призвело до кількох реструктуризацій внутрішнього державного боргу і реструктуризації зовнішнього державного боргу;

– та наприкінці 00-х років поточного століття, що призвело до звернення про допомогу до міжнародних фінансових організацій (сума якої була другою за величиною у світі після допомоги МВФ для Угорщини).

З 2009 року державний і гарантований державою борг знаходиться близько свого критичного рівня (рис. 2.8). У 2015–2016 рр. відбулось його подальше зростання до 38,5% від ВВП [45].

Безпечний рівень державного боргу – це співвідношення обсягу державного боргу до ВВП, при якому зберігається достатня здатність до виконання фінансових зобов'язань (суверенний кредитний рейтинг присвоєний міжнародними рейтинговими агентствами не нижчий за «В3» або «В-») [2].

Для обґрунтування значення безпечного рівня державного боргу для України існує залежність, що демонструє зв'язок показника відношення запланованого обсягу виконання зобов'язань з погашення та обслуговування державного боргу за мінусом грошових активів на рахунках уряду до прогнозного обсягу ВВП та ймовірність невиконання боргових зобов'язань державою. Випадки невиконання боргових зобов'язань в Україні мали місце у 1998, 1999 та 2000 рр.

Термін «безпечний рівень державного боргу» доцільно вживати в якості гранично допустимого рівня державного боргу, виходячи із стану

економічного розвитку України у довгостроковому періоді (наприклад, на найближчі 10–20 років) [2].

Управління державним боргом включає забезпечення платоспроможності держави, тобто здатності виконати свої зобов'язання і сплатити борги. Це стосується як поточного, так і капітального боргу. Щодо поточного боргу, необхідно забезпечити належні джерела для його своєчасного погашення. З капітальним боргом важливо встановити такі строки погашення, коли будуть наявні відповідні джерела для цього. В управлінні зовнішнім та внутрішнім боргами існують певні специфічні особливості.



Рис. 2.8 – Відношення державного і гарантованого державою боргу до ВВП та його безпечний рівень, % до ВВП [66]

Платоспроможність України на міжнародному рівні визначається декількома макроекономічними показниками, включаючи обсяг державного боргу, співвідношення між його внутрішньою та зовнішньою складовими, експортний потенціал економіки, стан платіжного балансу та наявність

валютних резервів Національного банку України (НБУ) для покриття зовнішнього боргу. Стратегія управління зовнішнім державним боргом визначається на основі прогнозів економічного розвитку країни, стану платіжного балансу, дефіциту бюджету та інших показників, враховуючи критичний рівень боргу.

Платоспроможність за внутрішніми позиками забезпечується, як правило, внутрішніми ресурсами, тоді як для покриття зовнішнього боргу вирішальну роль відіграють валютні надходження. Можливості виплати зовнішнього боргу визначаються сальдо торгового балансу, де його позитивне значення свідчить про наявність ресурсів для забезпечення платоспроможності держави та балансування платіжного балансу.

В окремих випадках, при зміні економічної чи фінансової ситуації чи погіршенні фінансового стану держави, може виникнути нестача ресурсів для забезпечення достатньої платоспроможності. У таких випадках держава вимушена вносити корективи в свою позикову політику.

Державний борг, особливо за умови його зростання, викликає певні негативні наслідки для національної економіки, а саме:

1. Він приводить до перерозподілу доходів серед населення на користь власників державних цінних паперів, які, як правило, є найбільш імущою частиною суспільства. У свою чергу, це веде до поглиблення розшарування в суспільстві і росту соціальної напруженості.

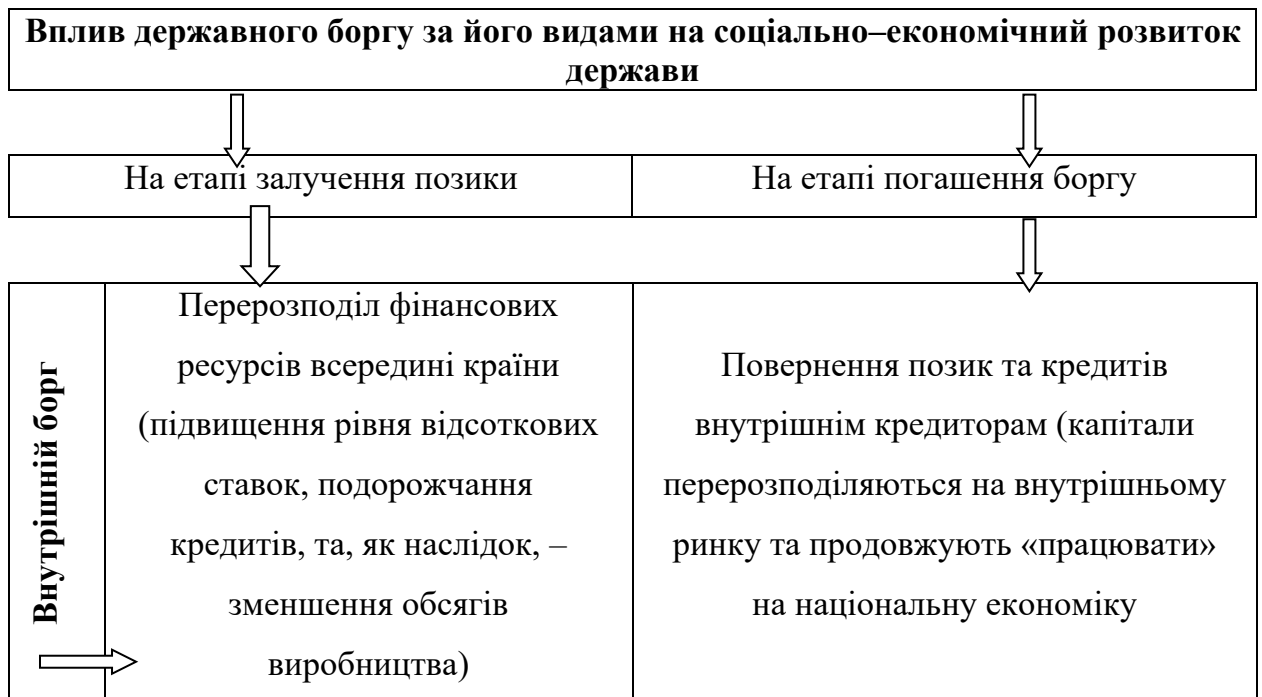
2. Пошуки джерел погашення призводять до необхідності підвищення податків і посилення державного втручання в економіку, що негативно позначається на господарській активності.

3. Можливе перекидання боргового тягаря на майбутні покоління. Якщо державні позики були витрачені на поточне споживання, а не на інвестиції і модернізацію виробництва, доходи від яких дали б можливість розплатитися з боргами, то зростання боргу і відсотків по ньому приведе до зниження темпів росту і обмеження споживання в майбутньому.

4. Швидко зростаючі витрати по відсотках усе більше утрудняють скорочення бюджетного дефіциту, тому що виплати відсотків за державним боргом обертаються новими видатками бюджету, новими позиками для розрахунку за старими боргами.

5. Ріст зовнішнього боргу сприяє посиленню залежності країни від інших держав, що обмежує можливості ведення самостійної зовнішньої політики з метою забезпечення власних інтересів. Зростаючий борг викликає значні труднощі при одержанні нових кредитів.

Сплата державного боргу охоплює мобілізацію та організацію виплати коштів, які становлять відсоткові платежі, нараховані за використання фінансових ресурсів, отриманих у формі боргу на умовах позики. Зазвичай такі операції здійснюються за рахунок коштів державного бюджету. Однак та частина коштів, яка не компенсується доходами державного бюджету, повинна бути виплачена з державних валютних резервів або підлягає рефінансуванню. Структурно вплив зовнішнього та внутрішнього державного боргу на розвиток держави на етапах залучення позик та погашення боргових зобов'язань відображено на рис. 2.9.




Зовнішній борг 	Надходження додаткових фінансових ресурсів ззовні (збільшення сукупного попиту та обсягів виробництва, стимулювання інвестицій)	Повернення боргів зовнішнім кредиторам – відтік капіталів (зменшення сукупного попиту й скорочення виробництва, зменшення обсягу інвестицій)
--	---	--

Рис. 2.9 – Вплив внутрішнього та зовнішнього державного боргу на соціально–економічний розвиток держави [46]

Розробка системи національної безпеки включає декілька основних напрямків – політичний, військовий, економічний, ідеологічний тощо. На жаль, ще не стала пануючою як в законодавчих сферах, так і в суспільстві думка, що рівень державного боргу, бюджетного дефіциту слід включити в сукупність оцінок національної безпеки. Значною мірою це зумовлено тим, що при визначенні бюджетного дефіциту, який призводить до утворення державного боргу, його розглядають лише як економічну категорію. Однак він має вплив на всі аспекти життя суспільства, і не тільки на економіку, а й на політику. В західних країнах державний бюджет не лише забезпечує акумулювання коштів необхідних для фінансування державної машини, використовується не тільки для часткового перерозподілу доходів з метою підтримання сприятливого соціального клімату в державі, але й не в меншій мірі для різноманітних форм впливу на економічні, соціальні, національні, регіональні процеси для здійснення владою відповідної національної стратегії розвитку, спрямованої на зміцнення національної безпеки. В Україні остання функція державного бюджету не лише практично не використовується, але й не розробляється теоретично [105, с.40].

З метою пошуку шляхів вироблення ефективної політики управління боргом доцільним є розгляд правової бази забезпечення платоспроможності держави.

Законодавча база з питання управління державним боргом включає в себе наступні основні нормативно–правові акти:

- Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456–VI [10];
- Наказ Міністерства фінансів України від 29.01.2021 № 47 «Про затвердження Програми управління державним боргом на 2021 рік» [57];
- Постанова Кабінету Міністрів України від 09.12.2021 № 1291 «Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2021 – 2024 роки» [77];
- Розпорядження Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 692–р «Про затвердження переліку квазіфіскальних операцій і органів влади (управління), відповідальних за проведення оцінки можливого впливу таких операцій на показники бюджету» [101];
- Постанова Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 815 «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом» [76];
- Рішення Ради національної безпеки і оборони України від 06.05.2015 «Про стратегію національної безпеки України», введено в дію Указом Президента України від 26.05.2015 № 287/2015 [112];
- та інші нормативно–правові документи.

На виконання Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2021–2024 роки, на протязі 2021 року було розроблено та прийнято наступні нормативно–правові акти:

- розпорядження Кабінету Міністрів України від 15 січня 2021 р. №26–р «Про доручення на здійснення державних зовнішніх запозичень у 2021 році» щодо надання повноважень Міністру фінансів для здійснення державних зовнішніх запозичень [103];
- постанову Кабінету Міністрів України від 29 січня 2021 р. № 30 «Деякі питання надання у 2021 році субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на погашення заборгованості з різниці в тарифах на теплову енергію, послуги з централізованого водопостачання та водовідведення, що вироблялися, транспортувалися та постачалися населенню, яка виникла у зв'язку з невідповідністю фактичної вартості теплової енергії та послуг з

централізованого водопостачання та водовідведення тарифам, що затверджувалися та/або погоджувалися органами державної влади чи місцевого самоврядування» щодо випуску середньострокових облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) для надання у 2021 році субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам [83];

– постанову Кабінету Міністрів України від 12 лютого 2014 р. №40 «Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» щодо капіталізації Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» шляхом випуску ОВДП в обмін на акції компанії [84];

– постанову Кабінету Міністрів України від 01 квітня 2014 р. №100 «Про випуск казначейських зобов'язань «Військові» щодо умов розміщення та погашення казначейських зобов'язань «Військові» [85];

– постанову Кабінету Міністрів України від 01 квітня 2014 р. № 101 «Про випуск облігацій внутрішньої державної позики «Військові облігації» щодо умов розміщення та погашення середньострокових ОВДП «Військові облігації» [86];

– постанову Кабінету Міністрів України від 08 травня 2014 р. № 132 «Про здійснення державних зовнішніх запозичень у 2014 році» щодо умов випуску облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП) 2014 року [87];

– постанову Кабінету Міністрів України від 21 травня 2014 р. №139 «Про випуск облігацій внутрішньої державної позики для відшкодування сум податку на додану вартість» щодо умов та порядку випуску ОВДП для відшкодування податку на додану вартість [88];

– постанову Кабінету Міністрів України від 29 травня 2014 р. №151 «Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» щодо капіталізації Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» шляхом випуску ОВДП в обмін на акції компанії [89];

– постанову Кабінету Міністрів України від 18 червня 2014 р. №187 «Про встановлення граничного обсягу випуску облігацій внутрішньої державної позики для відшкодування сум податку на додану вартість» щодо

граничного обсягу випуску ОВДП відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 21.05.2014 №139 [90];

– постанову Кабінету Міністрів України від 04 серпня 2014 р. №302 «Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» щодо капіталізації Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» шляхом випуску ОВДП в обмін на акції компанії [91];

– постанову Кабінету Міністрів України від 15 вересня 2014 р. №443 «Про здійснення державних зовнішніх запозичень у 2014 році» щодо умов залучення зовнішньої позики [92];

– постанову Кабінету Міністрів України від 17 вересня 2014 р. №456 «Про забезпечення надання кредиту Фонду гарантування вкладів фізичних осіб» щодо випуску ОВДП з метою надання кредиту Фонду гарантування вкладів фізичних осіб [93];

– постанову Кабінету Міністрів України від 19 листопада 2014 р. №633 «Про збільшення статутного капіталу публічного акціонерного товариства «Державний ощадний банк України» та внесення змін до його Статуту» щодо капіталізації публічного акціонерного товариства «Державний ощадний банк України» шляхом випуску ОВДП в обмін на акції товариства [94];

– постанову Кабінету Міністрів України від 29 грудня 2014 р. №713 «Про збільшення статутного капіталу публічного акціонерного товариства «Державний експортно–імпорتنний банк України» та внесення змін до його Статуту» щодо капіталізації публічного акціонерного товариства «Державний експортно–імпорتنний банк України» шляхом випуску ОВДП в обмін на акції товариства [95].

Напрями політики у сфері управління державним боргом узгоджуються з напрямками бюджетної та грошово–кредитної політики. Це, передусім, стосується забезпечення стабільного функціонування банківського сектору та підтримки урядової економічної політики. Разом з цим, боргова політика відповідним чином реагує на накопичення зовнішніх дисбалансів, пов'язаних

зі значним дефіцитом поточного рахунку платіжного балансу та суттєвим девальваційним тиском. Крім того, підвищені ризики соціально–політичної ситуації у 2021 році сприяли відпливу капіталу та депозитів з банківської системи.

В рамках співробітництва України з міжнародними фінансовими інститутами значну роль відіграє співпраця з Міжнародним банком реконструкції та розвитку. Так, основними напрямками у 2021 році було фінансування проектів покращення автомобільних доріг та безпеки руху (у зазначеному періоді надійшло 117,6 млн. дол. США) та Проекту з передачі електроенергії (надійшло 46,4 млн. дол. США) [60].

Протягом 2021 року продовжувалась співпраця України з Європейським банком реконструкції та розвитку. Основну увагу сторін було зосереджено на енергетичній галузі, підвищенні енергоефективності в Україні через впровадження відповідних проектів енергозбереження та енергоефективності, ядерної безпеки та нових технологій вироблення електроенергії. Значні зусилля докладалися щодо розвитку потенціалу сільського господарства та зв'язку. Крім того, співпраця з ЄБРР торкалась модернізації основної інфраструктури, включаючи транспорт та комунальні послуги. Відбулось зростання боргового портфелю ЄБРР за рахунок проектів у приватному секторі. Програми ЄБРР по кредитуванню мікро–, малих та середніх підприємств були спрямовані на забезпечення підприємств та підприємців дешевими фінансовими ресурсами. Загальний обсяг наданих з боку ЄБРР позик у 2021 році становить близько 95,6 млн. євро [60].

Уряд України та Європейський інвестиційний банк узгодили умови щодо надання кредиту в розмірі 152 млн. євро для будівництва метро в м. Дніпрі. Залучення позики буде здійснюватися на умовах застосування плаваючої процентної ставки EURIBOR + спред. Кредит надається траншами в кількості до 20. Загальний період погашення кредиту – 25 років, включаючи пільговий період – 6 років. Також протягом 2021 року до державного бюджету надійшло 5 млн. євро в рамках фінансування проекту «Розвиток системи

водопостачання та водовідведення в м. Миколаєві» та 5 млн. євро в рамках фінансування проекту будівництва повітряної лінії електромережі Запорізької АЕС.

11 березня 2015 року Рада директорів МВФ схвалила програму розширеного фінансування Механізм Розширеного Кредитування Extended Fund Facility –EFF, умовами якої, серед іншого, передбачене зобов'язання України щодо досягнення показників боргу [96].

За поданням Міністерства фінансів України, 04 квітня 2015 року Уряд схвалив перелік зовнішніх боргових зобов'язань, щодо яких планується вчинення правочинів стосовно зміни умов запозичень [102].

Відповідно до інформації Міністерства фінансів, Україна проводить активні переговори із власниками боргових зобов'язань для досягнення домовленостей прийняттого рівня боргового навантаження та обслуговування боргу, як зазначено в програмі з МВФ [60].

На виконання вимог постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом» від 01 серпня 2012 р. № 815 [76] Міністерством фінансів України сформовано Звіт про виконання Програми управління державним боргом за 2021 рік. Згідно нього, Законом України «Про Державний бюджет України на 2021 рік» [28] в частині державного боргу і державних запозичень було встановлено граничний рівень державного боргу в обсязі 968,4 млрд. гривень. З урахуванням збільшення на суму недонадходження коштів від приватизації державного майна у сумі 16,6 млрд. грн. відповідно до ст. 15 Бюджетного кодексу України [10] та розпорядження Кабінету Міністрів України від 07.11.2020 № 1067–р [96], та здійснення відповідно до ст. 16, 23, 23¹ та 24 Закону «Про Державний бюджет на 2021 рік» [28] випусків ОВДП понад обсяги фінансування, затверджені у додатку № 2 до закону про державний бюджет на 2021 рік, на суму 39,5 млрд. грн. граничний рівень державного боргу становив

1024,5 млрд. гривень. Фактично державний борг України становив 947,0 млрд. грн., тобто був меншим за граничний рівень на 77,5 млрд. гривень [60].

Згідно з Програмою, загальні виплати за державним боргом були спочатку заплановані на рівні 140,3 млрд. гривень. Однак фактично здійснені виплати становили 168,8 млрд. гривень. Основною причиною перевищення платежів порівняно із запланованими була значна девальвація національної валюти, з 7,993 грн за долар США на початку 2014 року до приблизно 15,8 грн за долар США на кінець того ж року. Це було спричинене соціально-економічною та фінансовою нестабільністю, анексією АР Крим та конфліктом з росією проти України. Також відзначається зростанням державного боргу, необхідного для забезпечення фінансування дефіциту державного бюджету, рефінансування державного боргу, підтримки державних підприємств та банків, в тому числі за рахунок збільшення їхніх статутних капіталів. У результаті, у гривневому еквіваленті державний борг України збільшився майже вдвічі протягом 2021 року, але в доларовому еквіваленті він скоротився на 21,7 млн доларів США.

У 2021 році обсяг платежів з погашення державного боргу становив 120,8 млрд.грн., з яких 68,0 млрд. грн., або 56,3% становили платежі з погашення державного внутрішнього боргу, а 52,8 млрд. грн., або 43,7% – державного зовнішнього боргу (проти запланованих 62% та 38% відповідно).

Найбільші за обсягами платежі здійснено з погашення позик МВФ – 36,8 млрд.грн., ОВДП 2019 року в сумі 23,6 млрд. грн., ОВДП 2018 року – 11,9 млрд.грн., ОЗДП 2017 року – 11,9 млрд. грн. та ОВДП 2016 року – 11,4 млрд. грн. [60].

Обсяг платежів з обслуговування державного боргу у 2021 році дорівнював 48,0 млрд. гривень.

Найбільшу питому вагу в обслуговуванні державного внутрішнього боргу протягом 2021 року мали виплати за ОВДП 2018 року в сумі 12,6 млрд. грн., ОВДП 2019 року – 4,7 млрд. грн. та ОВДП 2020 року – 4,3 млрд. гривень.

В обслуговуванні державного зовнішнього боргу у вказаному періоді найбільшу питому вагу мали виплати за ОЗДП 2018 року в сумі 5,2 млрд. гривень.

Незважаючи на складну ситуацію на світовому та внутрішньому фінансових ринках, всі платежі з погашення та обслуговування державного боргу були здійснені вчасно та в повному обсязі.

Частка державного зовнішнього боргу у загальній сумі державного боргу на кінець 2020 року складала 51,3%, внутрішнього боргу – 48,7% проти запланованих 44,0% та 56% відповідно.

При цьому питома вага боргових інструментів, що підлягають погашенню протягом 1 року включно становила 14,9%, з терміном до погашення від 2 до 5 років – 47,6%, понад 5 років – 37,5% [60].

Отже, у 2021 році було проведено ряд заходів, спрямованих на вдосконалення нормативно-правової бази та механізмів управління державним боргом. Головною метою цих заходів було зменшення ризиків в сфері управління державним боргом та забезпечення мінімізації втрат бюджетних коштів при управлінні державними зобов'язаннями і т.д.

З метою забезпечення фінансової стабільності, боргової стійкості країни та попередження негативного впливу потенційних випадків невиконання зобов'язань за зовнішнім державним боргом та гарантованим державою боргом, є необхідним запровадження, на період вчинення правочинів щодо зміни умов запозичень, тимчасових заходів, пов'язаних із обслуговуванням та погашенням таких боргових зобов'язань, та мораторію на задоволення вимог кредиторів.

Урядом було подано на розгляд Верховної Ради України проект Закону України «Про особливості здійснення правочинів з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом». Задля забезпечення виконання положень відповідного закону необхідно внести зміни до Бюджетного кодексу України, що дозволятимуть тимчасове припинення обслуговування та погашення державного боргу та гарантованого державою боргу у межах,

передбачених Законом України «Про особливості здійснення правочинів з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом» [30].

Закон України «Про особливості здійснення правочинів з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом» від 19 травня 2015 року № 436–VIII [30], а також Закон «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України у зв'язку з прийняттям Закону України «Про особливості здійснення правочинів з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом» від 19 травня 2015 року № 437–VIII, що дозволяє Кабінету Міністрів вводити мораторій на виплату зовнішніх боргів приватним кредиторам, набув чинності. Цим документом Кабміну надається право приймати рішення про тимчасове призупинення платежів за всіма або деякими відповідними борговими зобов'язаннями. Тимчасова зупинка здійснення платежів вводитьися щодо кожного боргового зобов'язання на термін до здійснення такого правочину (правочинів) і зміни умов відповідного запозичення для всіх кредиторів. У перелік зовнішніх боргових зобов'язань, за якими планується змінити умови запозичення, увійшли єврооблігації України випуску 2005, 2006, 2007, 2010 (2 випуски), 2011 (2 випуски), 2012 (2 випуски) і 2013 (2 випуски) років з погашенням відповідно в 2015, 2016, 2017, 2020, 2015, 2021, 2016, 2017, 2022, 2023, 2015 роках. Також до нього увійшли єврооблігації компанії Фінінпро, кредити Державного агентства автомобільних доріг Укравтодор від 2005, 2006, 2009, 2010, 2011 років з погашенням відповідно в 2015, 2016, 2017, 2015 і 2016 роках, кредит конструкторського бюро Південне ім.Янгеля (Дніпропетровськ) від 2011 року з погашенням в 2018 році, кредит компанії Укрмедпостач від 2009 року з погашенням в 2020 році і місцеві запозичення Київської міської ради 2005 та 2011 року з погашенням в 2015, 2016.

Прийняття Закону щодо управління боргом дозволить змінити умови запозичень за державними, гарантованим державою боргу і місцевим боргом та попередити негативні наслідки потенційних випадків невиконання зобов'язань, що призведе до вивільнення значних коштів для підтримки

розвитку вітчизняної економіки, підвищення обороноздатності України, нарощування виробничих потужностей, створенню робочих місць, підвищення соціальних стандартів та умов життя громадян, підтримання стійкості національної валюти.

Україна має фінансовий розрив в обслуговуванні і погашенні зовнішнього боргу в найближчі 4 роки в розмірі \$ 15 млрд і має намір покрити його за рахунок домовленості про реструктуризацію з приватними кредиторами, не маючи можливості перекладати ці платежі на населення в умовах війни, російської агресії і кризи в економіці, [119;120]. Закон дозволить оголосити технічний дефолт, якщо не будуть досягнуті домовленості з кредиторами щодо реструктуризації боргу.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

3.1. Забезпечення ефективності використання коштів, залучених від міжнародних фінансових організацій

Під ефективністю використання коштів розуміється відношення між використаними ресурсами та досягнутими результатами [109]. Ефективність є результатом цілого ряду зусиль по досягненню поставлених завдань, але найбільше вона залежить саме від управління видатками як визначальної ролі в процесі використання коштів на виконання конкретних завдань. Ефективність використання державних запозичень значною мірою залежить від системи управління боргом. Неєфективний механізм залучення позик та їх непродуктивне використання в Україні зумовили досить стрімке накопичення боргу та концентрацію платежів щодо його обслуговування у вузькому часовому інтервалі. Як наслідок – загострення боргової кризи ліквідності й загрози дефолту, що зумовили трансформацію зовнішньої заборгованості держави із потенційної загрози фінансовій безпеці у реальну. Витрати на обслуговування і погашення державного боргу стрімко зростають і закладають великі ризики щодо їх своєчасного та повного виконання. В умовах падіння ВВП це призводить до збільшення боргового навантаження на державні фінанси та створює загрозу для стабільності економічної ситуації та фінансово-економічної безпеки країни. За таких умов особливого значення набуває питання дослідження та оцінки ефективності використання запозичених ресурсів міжнародних фінансових організацій і отримання від них очікуваної результативності.

Співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями розпочалося у червні 1992 року, з прийняттям Закону України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної

асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій»[27].

Відповідно до Закону усі питання, що стосуються вступу України до цих міжнародних фінансових організацій, вирішує Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України здійснює всі фінансові операції, а Національний банк України виступає як банк–депозитарій МБРР.

Згідно з Указом Президента України від 14 липня 1992 року № 379/92 «Про членство України в Європейському банку реконструкції та розвитку» Україна стала членом і цієї міжнародної фінансової організації [113].

Позики від МБРР та ЄБРР Україна почала отримувати з 1993 року, від МВФ – з 1994 року.

Портфель проектів міжнародних фінансових організацій в державному секторі на початок 2013 року складав 26 проектів на стадії реалізації на суму 5,8 млрд. дол.США. Структура діючого кредитного портфелю орієнтована на підтримку реального сектора економіки.

Головним кредитором для України на сьогодні виступає Міжнародний валютний фонд. Тому доцільним є розгляд ефективності використання залучених ресурсів даної організації. Міжнародний валютний фонд – це фінансовий кооператив, який за останніми статистичними даними включає 188 країн–членів. Фінансові ресурси цієї організації складаються із внесків країн, що входять до фонду. Величина цих квот залежить від рівня економічного розвитку країни та інвестиційного клімату держави. Офіційною метою фонду є укріплення міжнародного економічного співробітництва та сприяння створенню більш стабільної економіки. Кредити МВФ надаються на вирішення проблем платіжного балансу за певними умовами [63]. Сума прийнятих зобов’язань в межах діючих кредитних домовленостей (станом на 28.08.2014 р.) складає 185 млрд.дол. США, з яких 161 млрд. дол. США ще не були використані. Найбільшими позичальниками є Греція, Португалія, Ірландія, Україна. Найкрупніші превентивні кредити, затверджені на

28.08.2014 р. отримали такі країни як Мексика, Польща, Колумбія, Марокко [63].

Починаючи із 1994 року співпрацю з МВФ було активізовано за програмами STF, Stand-by та механізмом розширеного фінансування. В загальному за період із квітня 1995 по жовтень 2008 року обсяг наданих кредитів МВФ сягнув 8,2 млрд.дол.США, а виділені кошти були використані по узгодженні обома сторонами потреби відповідно до Статуту МВФ [47].

Стосовно напрямів, на які використовуються позичені МВФ кошти – то це в основному обслуговування зовнішнього боргу, фінансування дефіцитів платіжних балансів, у тому числі – на закупівлю імпорту для багатьох сфер діяльності, включаючи паливно–енергетичний комплекс, сільське господарство тощо.

Ще одним напрямком використання кредитів МВФ є формування валютних резервів. Допомога Фонду дала Україні змогу в певні періоди підтримувати стабільність національної валюти, успішно провести грошову реформу, запровадити конвертованість гривні за поточними операціями [117,с. 134–139].

В умовах світової фінансової кризи та погіршення стану економіки держави в 2008 році Україна затвердила отримання найбільшого за роки незалежності і співпраці з МВФ кредиту. При непогашеній заборгованості за попереднім кредитом, було заключено договори з МВФ про отримання наступного кредиту у розмірі близько 16,5 млрд. доларів США з метою допомоги Україні в забезпечення фінансової та економічної стабільності. Впровадження програми мало на меті сприяти макроекономічній стабільності, зниженню рівня інфляції, стабілізації вітчизняної фінансової системи в умовах глобальної кризи, відновленню довіри на фінансових ринках та структурній перебудові економіки в умовах погіршення зовнішньоекономічної кон'юнктури. Стосовно цього кредиту від МВФ, він є досить дешевим і спокусливим для уряду, оскільки передбачає виплату відсотків у розмірі

близько 2% річних від загальної суми боргу. Виплата тіла позики передбачено з 2012 до 2014 року (рис. 3.1).

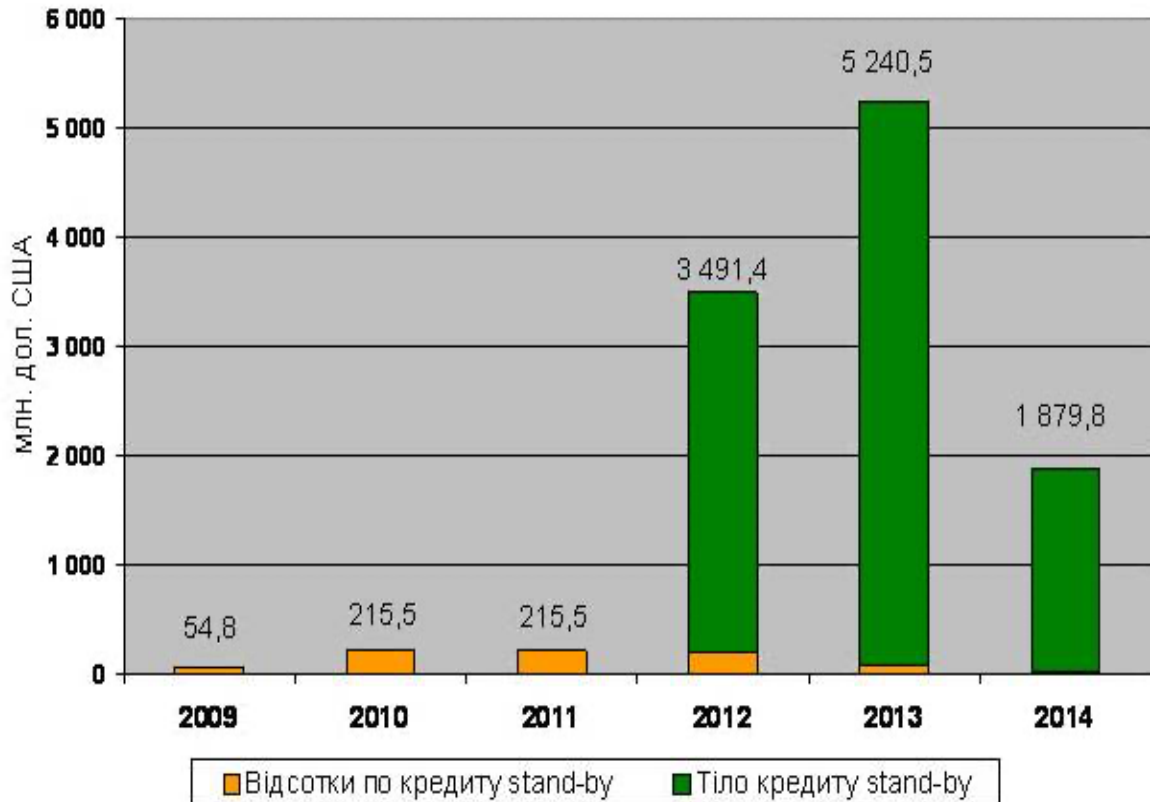


Рис 3.1 – Графік погашення Україною кредиту «стенд-бай» від МВФ у 2009–2014 роках [63]

При зростаючому рівні економіки проблем з виплатою не мало бути. Коли ж реалізувався песимістичний сценарій, тягар боргу, навіть з врахуванням знецінення грошей, став занадто важким для ослабленої держави. Україною було отримано кредит в розмірі 3 млрд СПЗ, а решта суми була розподілена на чотири транші, отримання яких базується на попередньому виконанні відповідних умов МВФ. Співпраця продовжилась в наступному періоді 2015-2021 років.

Ці умови зафіксовано в Меморандумі про економічну і фінансову політику між Україною та Міжнародним валютним фондом, основними з яких є наступні:

– збільшення газових тарифів для населення на 20% з 1 вересня 2019 року для виходу «Нафтогазу» на самоокупність;

- створення єдиного офісу для адміністрування податків великих підприємств замість регіональної мережі;
- замороження виплат у державному секторі;
- бездефіцитний державний бюджет (потім МВФ погодився на розмір дефіциту державного бюджету на рівні не більше 4% ВВП);
- утримування інфляції на рівні 17% у 2009 році та зниження її у 2011 році до рівня 5–7 %;
- темп зростання грошової бази – 11 %, номінальний ріст ВВП – 12%;
- гнучкий обмінний курс;
- посилення контролю у банківському секторі – встановлення більш жорстких вимог щодо формування резервів, рефінансування (заборона видачі бланкових кредитів рефінансування та рефінансування під заставу акцій банківської установи) та ін. [63].

При укладанні боргової угоди у листопаді 2008 року за умовами стенд-бай, українська влада обіцяла Фонду бездефіцитний бюджет на 2009 рік, гнучку курсову політику, реформи в пенсійній та податковій сферах. Угода передбачала отримання стабілізаційного кредиту за умови, що влада не підвищить соціальні стандарти більш ніж на 10% і проведе реформу в енергетичному секторі. Під ці умови Україна отримала перший транш у розмірі понад 4 мільярдів доларів. При видачі другого траншу у травні 2009 року МВФ прийняв компроміс, згодившись на 4% дефіциту державного бюджету. Проте при отриманні третього траншу у вересні 2009 року влада не виконала вимогу МВФ підняти ціни на газ для населення, а в жовтні парламент прийняв закон про підвищення соціальних стандартів, не дотримуючись позиції МВФ. Це призвело до відкладення чергового траншу через підвищений рівень популізму та неузгодженість дій уряду. Втім, більша частина суми стенд-бай вже була перерахована в НБУ та використана на погашення зовнішніх зобов'язань уряду, фінансову підтримку "Нафтогазу", покриття касових розривів для виплат зарплат і пенсій, рекапіталізацію та рефінансування банківської системи і забезпечення обсягів золотовалютних

резервів Нацбанку. Таким чином, за допомогою зовнішніх коштів уряд закрив численні "фінансові дірки" у бюджеті та платіжному балансі, відкладаючи виплату боргу до 2013 року.

Загалом сума отриманих кредитних ресурсів від Міжнародного валютного фонду за 1994–2010 роки відображена в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Обсяг отриманих кредитів Україною від МВФ протягом 1994 – 2010 років, СПЗ [63]

Рік	Загальний рахунок ресурсів			Всього		Навантаження і сплачені відсотки
	Кредити		Сплачені відсотки	Купівлі і кредити		
	Виплати	Викуп кредиту			Виплати	Викуп кредиту
2010	0	0	36 545 362	0	0	36 545 362
2009	4 000 000 000	57 283 337	87 374 376	4 000 000 000	57 283 337	87 374 376
2008	3 000 000 000	215 618 334	8 608 160	3 000 000 000	215 618 334	8 608, 60
2007	0	278 975 000	25 278 365	0	278 975 000	25 278 365
2006	0	278 974 998	35 979 125	0	278 974 998	35 979 125
2005	0	202 825 419	34 108 497	0	202 825 419	34 108 497
2004	0	201 800 002	30 057 314	0	201 800 002	30 057 314
2003	0	144 516 665	31 075 544	0	144 516 665	31 075 544
2002	0	140 748 392	42 719 449	0	140 748 392	42 719 449
2001	290 780 000	361 231 584	68 164 641	290 780 000	361 231 584	68 164 641
2000	190 070 000	643 491 270	92 499 478	190 070 000	643 491 270	92 499 478
1999	466 600 000	407 031 249	80 734 514	466 600 000	407 031 249	80 734 514
1998	281 815 500	77 331 250	84 795 670	281 815 500	77 331 250	84 795 670
1997	207 262 000	0	74 062 799	207 262 000	0	74 062 799
1996	536 000 000	0	51 289 813	536 000 000	0	51 289 813
1995	787 975 000	0	27 551 931	787 975 000	0	27 551 931
1994	249 325 000	0	38 868	249 325 000	0	3 ,868

Загалом, у рамках співробітництва з МВФ протягом 2008–2013 рр. Україна отримала 9 250 млн СПЗ, що еквівалентно 14 430 млн дол. США. Звіт про використання коштів попередніх траншів на сьогодні відсутній, хоча перший транш був наданий ще у 2008 році. Інформація є закритою, тому уряду нашої держави необхідно переконати МВФ і відновити довіру населення щодо ефективності використання отриманих коштів.

На сьогодні в умовах війни та погіршення фінансового становища України, держава не має можливості розрахуватися за своїми зобов'язаннями без додаткового залучення коштів. Відкриття нової кредитної лінії для

України є єдиним шляхом запобігання дефолту. Владою було виконано необхідні умови, щоб відновити кредитну лінію. МВФ заплановано Україні протягом 2021–2024 років виділити від 14 до 18 млрд. доларів. Схвалення програми EFF для України передбачає виділення першого траншу в обсязі 5 мільярдів доларів, з яких 2700 млн.дол. США будуть спрямовані на підтримку бюджету країни. Умови виділення та обсяги подальших траншів будуть визначатися по мірі виконання критеріїв програми реформ.

Програми EFF спрямовані на підтримку країн, що зіткнулися з серйозними проблемами платіжного балансу, і зазвичай затверджуються на трирічний термін (Україні – на чотири роки), а кредити Stand-by – на 1–2 роки. Крім того, термін повернення коштів за кредитами EFF починається через 4,5 року і розтягується на п'ять років, в той час як за програмою Stand-by виплати починаються через 3 роки і тривають два роки. Тому затвердження саме такої програми розширеного кредитування – оптимальний варіант для України.

У 2015 році Україна виплатила зовнішніх боргів на суму в 10 мільярдів доларів. З цієї суми 3,5 млрд. доларів виплачені МВФ. Станом на 01.01.2021 року Україна заборгувала МВФ 28,3 млрд. доларів (без урахування кредитів, які Україна збирається залучити). Заборгованість перед МВФ у розрахунку на одного жителя України станом на 01.01.2021р. складає близько 225 доларів США.

Головні наслідки отриманих кредитів міжнародних фінансових організацій впливають не з умов їх погашення, які є в кінцевому підсумку прямим відрахуванням з багатства країни, а в політико-економічній їх зумовленості. Як пояснюють експерти, Фонд, при відкритті нової кредитної лінії, пішов Україні на поступки і прийняв безпрецедентне рішення. «Відкривши програму фінансування України, Фонд фактично порушив свої ж вимоги не виділяти кошти країні, яка не здатна покрити свої потреби у фінансуванні навіть після отримання кредиту», – пояснив Олег Устенко [54]. Наслідком призупинення кредитування МВФ, по причині невиконання вимог угод, може бути призупинення програм іншими міжнародними кредиторами.

Починаючи з кінця 1994 року, коли був розроблений перший меморандум уряду України разом з Національним банком для отримання кредитів від МВФ, стало очевидним, що МВФ впливає не лише на економічний, але й особливо на політичний лад в Україні та внутрішньополітичний розклад сил. Вплив МВФ та Світового банку виявляється у різних сферах, таких як скорочення бюджетного дефіциту за вимогами МВФ, обмеження кредитної емісії Національного банку, лібералізація фінансових ринків, зняття обмежень на експорт, фіскальна реформа та прискорення приватизації, незалежно від результатів в кожному конкретному випадку. Кожен новий меморандум визначає цілі економічної політики та шляхи їх досягнення. Залежність від МВФ та інших міжнародних фінансових організацій проявляється кожного разу, коли уряд вирішує відхилитися від узгоджених у меморандумах параметрів економічної політики. Реакція відбувається негайно: відсутність якого-небудь конкретного політичного тиску призводить до припинення кредитування. Будь-які спроби владних структур коригувати жорстку монетарну політику згідно з вимогами МВФ натрапляють на труднощі. Фонд спрямовує на фінансову стабілізацію, використовуючи монетаристські методи, не враховуючи необхідної виробничої бази через структурну трансформацію, що саме по собі ускладнює і ту, і іншу. Фінансова стабілізація зводиться до монетизації, не враховуючи виробничої складової. Відсюди виникає нестійкість навіть такої стабілізації, коли відсутній необхідний виробничий фундамент, який може надати імпульс для інвестицій і виходу з кризи.

Центральним аспектом меморандумів є масова приватизація, яка стала найбільш болючою проблемою та визначає багато інших вимог МВФ, таких як зменшення державних витрат на соціальний захист тощо. Приватизація без відповідної прозорості та ефективного контролю, особливо без належної оцінки майна, що підлягає приватизації, призводить до незаконного розтратження державної власності.

При обговоренні напрямків використання кредитів від МВФ в Україні важливо відзначити, що значна частина цих фінансових ресурсів була спрямована на надання кредитів Міністерству фінансів України і використовувалася для обслуговування зовнішнього боргу, фінансування дефіцитів платіжного та торговельного балансів, включаючи імпорتنі закупівлі для різних галузей, таких як паливно-енергетичний комплекс, сільське господарство та інші. Важливо відзначити, що надані Уряду кредити мають неінфляційний характер. З урахуванням впливу інфляції на скорочення ВВП можна зазначити, що кредити МВФ, надані в умовах економічних труднощів, є вигідними для України, оскільки без них розміри економічної кризи та її наслідки були б значно більш важкими для нашої країни.

Згідно з світовою практикою, кредитування з боку МВФ (з пільговими умовами порівняно з ринковими) надає країнам певний проміжок часу для впровадження політики структурної перебудови та реформ, які сприятимуть відновленню стійкого та сталого економічного зростання, забезпеченню зайнятості та соціальних інвестицій.

У той же час досить поширеною є критика рекомендацій МВФ, які вважаються занадто прямолінійними, «стандартними» та не гнучкими. Але, в принципі, ніхто офіційно не наполягає на тому, що рекомендації Фонду підлягають неухильному виконанню. Тим більше, що, з одного боку, і сам МВФ останнім часом звертає особливу увагу на те, щоб програми стабілізації, які фінансуються за рахунок кредиту Фонду, сприймалися урядами як свої, а не нав'язані ззовні. З другого боку, практика надає немало прикладів, коли уряди окремих країн досить активно сперечалися, і зрештою відстоювали своє бачення у дискусії з фахівцями Фонду [66].

Отже, необхідно виконувати не просто попередні рекомендації МВФ, але і узгоджені програми, які фактично мають бути стратегічним планом дій уряду України, а не просто переліком умов для отримання міжнародних позик. Встановлення відносин України з таким ключовим кредитором, як Міжнародний валютний фонд (МВФ), і співпраця з ним, що передбачає

виконання зобов'язань щодо напрямків та заходів економічної політики в різних сферах, повинно базуватися на взаємодії цих зобов'язань з національними стратегічними орієнтирами. Таким чином, Меморандум між Україною та МВФ слід сприймати не просто як умови для отримання міжнародних кредитів, а як вираження намірів України щодо подальшої реалізації соціально-економічної модернізації, підтримані авторитетними експертами, з відповідною матеріальною (фінансовою) підтримкою з боку Фонду. У випадку відсутності такого підходу важливо усвідомити ризик загострення відносин з МВФ через можливі труднощі та одностороннє переосмислення (або трактування) досягнутих домовленостей. Згідно з українським досвідом, немає випадків, коли відхилення від узгоджених з МВФ програм призводило до поліпшення економічної ситуації в країні; натомість є достатньо випадків, які свідчать про обернений сценарій.

Більше того, співпраця України з Міжнародним валютним фондом служить індикатором для взаємодії з іншими міжнародними фінансовими організаціями та приватними зовнішніми інвесторами, чії інвестиції надзвичайно важливі для проведення подальших економічних реформ у країні. Просування економічних реформ в Україні швидшими темпами має на меті створити можливість подальшої співпраці з МВФ та іншими міжнародними фінансовими організаціями без потреби у їхніх фінансових ресурсах, зосереджуючись замість цього на технічній підтримці та консультативній допомозі. Збереження статусу України як члена МВФ є дуже важливим.

Одночасно з приєднанням до МВФ Україна також стала учасником Міжнародного банку реконструкції та розвитку, підписавши 908 акцій (на суму 1 315,9 млн дол.) основного капіталу. Згідно статуту Банку, країна може бути його членом лише в разі членства в МВФ, і проекти реалізуються лише за умови співпраці з Фондом. Протягом років співпраці Світовий банк затвердив для України 47 позик загальним обсягом 7,5 млрд дол. США, з яких на 01.10.2013 Україна вже отримала 5,7 млрд дол. США.

На даному етапі співробітництво зі Світовим банком здійснюється на основі прийнятої у лютому 2012 р. нової «Стратегії партнерства з Україною» на 2012 – 2016 рр., яка спрямована на допомогу Уряду в реалізації програми економічних реформ та інтеграції з ЄС [108].

Основний акцент робиться на стратегічних пріоритетах розвитку країни, що включають стале економічне зростання, підвищення конкурентоспроможності національної економіки, ефективне реформування державних фінансів та поліпшення якості надання державних послуг. У перших двох роках (2013–2014) кредитна програма передбачала надання інвестиційних позик на суму 500 млн дол. США щорічно. Банк має намір надавати інвестиційні позики у секторах з позитивним досвідом співпраці, таких як будівництво доріг, енергетичний і соціальний сектори. Ключовим для досягнення стратегічних результатів є поліпшення впровадження поточного портфеля проектів Світового банку. Планована програма інвестиційних проектів включає у себе проекти з покращення автодоріг та безпеки дорожнього руху, а також Проект розвитку міської інфраструктури.

У фінансових роках 2015–2019 передбачається можливість фінансування інвестиційних проектів у сферах, таких як транспорт, енергоефективність, комунальні послуги і охорона здоров'я. Спільні проекти з ЄБРР в основному реалізуються у сферах модернізації енергетичного сектору, транспортної та міської інфраструктури, а також фінансування програми модернізації заходів безпеки на українських атомних електростанціях.

Станом на кінець 2021 року завершено реалізацію сімох спільних з ЄБРР проектів в державному секторі економіки України, суми позик ЄБРР в яких складають 121,88 млн. дол. США та 400,75 млн. євро відповідно. На стадії реалізації знаходиться п'ять проектів ЄБРР в державному секторі економіки України на загальну суму 2070 млн. євро, з них сума позики ЄБРР складає 1905 млн. євро, на стадії підготовки та ініціювання знаходиться ще 6 проектів, опрацьовується 7 нових проектів. ЄБРР є адміністратором Чорнобильського

фонду «Укриття» та Рахунку ядерної безпеки, з яких фінансується будівництво нового безпечного конфайнменту та сховища відпрацьованого ядерного палива. У грудні 2014 р. Європейський банк реконструкції та розвитку схвалив рішення щодо виділення додаткового фінансування для завершення будівництва конфайнменту на Чорнобильській атомній електростанції у розмірі 350 млн. євро. Ці кошти, спільно з очікуваною допомогою Великої сімки та Єврокомісії у розмірі 165 млн. євро, а також близько 100 млн. євро від інших донорів, мають покрити бюджетний дефіцит Чорнобильського проекту [65].

Проекти, які Світовий банк фінансує в Україні, спрямовані на покращення інфраструктури, зокрема в енергетичному і транспортному секторах, а також на поліпшення інвестиційного клімату, підтримку інновацій і впровадження нових технологій. Важливим є також подолання наслідків світової економічної і фінансової кризи, що вимагає мобілізації ресурсів для відновлення фінансового сектора та додаткової підтримки бюджету. Сама криза підкреслила необхідність подальшої співпраці з Світовим банком у питаннях, пов'язаних із фіскальною реформою.

Серед основних викликів у співпраці з Світовим банком фахівці вказують на недостатню прозорість системи відбору проектів, особливо на основі "міністерського лобювання", замість відкритих тендерів або, принаймні, експертного обговорення. Також відмічається відсутність реальної оцінки ефективності реалізації проектів, оскільки при підготовці техніко-економічного обґрунтування розглядається лише ефективність використання коштів Світового банку, а соціально-економічний вплив не оцінюється.

Ці недоліки призводять до того, що проекти, які є пріоритетними з точки зору уряду, наприклад, так звані "національні проекти", можуть стикатися з нестачею фінансових ресурсів та відсутністю висококваліфікованої експертизи. У той же час проекти Світового банку в Україні не мають логічного продовження або подальшого використання результатів у наступних пріоритетних урядових проектах.

Відсутність повноцінної оцінки проектів, яка включає "бюджетну" та "соціально-економічну" компоненти на етапі підготовки техніко-економічного обґрунтування, не дозволяє ефективно вибирати шлях реалізації таких проектів. Автоматичне гарантування повернення кредиту з боку уряду сприяє "ризиків безвідповідальності" - невірному ставленню розробників та менеджерів проекту до його обґрунтованості та забезпечення реальної фінансової ефективності. Це пов'язано з тим, що автоматичне повернення витрачених коштів гарантується урядом, тоді як рішення та повернення кредиту прийматимуться іншими урядами, що фактично знімає відповідальність з учасників проекту з українського боку.

Виконання проектів економічного та соціального розвитку в Україні за участю міжнародних фінансових організацій свідчить про неефективне використання позичених коштів. Значна частина проектів, які фінансуються за рахунок цих позик, не досягає повного завершення, припиняючись на ранній стадії через суттєві недоліки у виконанні. Більшість проектів порушує умови виконання та не використовує весь обсяг позичених коштів. За даними Рахункової палати України, тільки один з трьох проектів досягає своєї мети в повному обсязі.

Результатом цього є відсутність очікуваного соціально-економічного ефекту від реалізації проектів, а систематичні недоліки у процесі їх впровадження ведуть до втрати кредитного ресурсу для фінансування державного бюджету та інвестиційних проектів. Найбільшими причинами такого стану справ є відсутність чіткої стратегії співпраці України з міжнародними фінансовими організаціями, невизначеність у зв'язку з програмами урядових заходів, та недостатнє та несвоєчасне виконання рішень Кабінету Міністрів. Також відзначається відсутність ефективної системи контролю та впливу на виконання проектів, які підтримуються позиками міжнародних фінансових організацій. Україна також не розробила середньострокову та довгострокову політику державних запозичень для

економіки країни. Нормативно не забезпечена системність контролю за підготовкою та реалізацією проектів.

Організаційно-кадрове забезпечення реалізації проектів також є серйозною проблемою, оскільки групи управління проектами мають низький рівень кваліфікації та часті зміни посадових осіб. Це призводить до відсутності стійкої структури для супроводження проектів МФО, що впливає на їх ефективність. У разі проектів Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) чітко визначена інвестиційна спрямованість та перевага не самоокупованих інституційних та системних проектів. Наприклад, лише 20% позичених коштів використовується на інвестиційні проекти, решта спрямована на фінансування державного бюджету та підтримку державних установ. Недоліком залишається відсутність унормування процедур затвердження програм державних запозичень в державному бюджеті, що призводить до відсутності відповідальності ініціаторів таких запозичень та ускладнює процес їх підготовки та ратифікації. За даними Рахункової палати, час на управлінські процедури з підготовки та реалізації проектів значно перевищує визначений урядом термін, що ускладнює здійснення ефективного контролю за проектами.

Підбиваючи підсумки вищевикладеного, можна сформулювати наступні висновки. Україні варто вжити конкретних заходів для підвищення рівня співпраці з Міжнародним валютним фондом з метою забезпечення можливості продовження кредитної програми та, при необхідності, реструктуризації боргу перед МВФ. Для цього слід акцентувати увагу не лише на виконанні програми економічних заходів, узгодженої з МВФ, але й на тому, щоб ця програма була розглянута державними установами як стратегічний план, необхідний не тільки для отримання кредитів, але й для реального реформування економічної системи країни та поглиблення відносин з МВФ в інших сферах діяльності цієї міжнародної організації.

Співпраця з Групою Світового банку має розглядатися як стратегічний напрям для практичної реалізації програм соціально-економічних реформ та

привертання зовнішнього фінансування для розвитку інфраструктури. У цьому контексті доцільно розглядати "Стратегію Партнерства з Україною", розроблену Світовим банком, як форму та механізм соціально-економічного прогнозування та планування на середньострокову перспективу.

Для підвищення ефективності співпраці з МВФ рекомендується введення щорічних слухань на Раді національної безпеки та оборони України, щодо виконання Стратегії партнерства України з МВФ, з представленням звіту, підготовленого урядом спільно з Рахунковою Палатою України.

Загальний розвиток співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями повинен відбуватися відповідно до довгострокової стратегії, яка повинна бути частиною загальної Концепції зовнішньоекономічної політики України. Така стратегія повинна передбачати, серед іншого, і позакредитну співпрацю, зокрема в питаннях валютного регулювання, монетарної політики, інституційної структури фінансової стабілізації, державної боргової політики та інші.

На основі проведеного аналізу та ураховуючи зазначені висновки, пропонуються наступні заходи:

1. Провести відкритий конкурс для розробки методики комплексної оцінки ефективності проектів, які отримують фінансування від Світового банку та інших міжнародних фінансових організацій.

2. Впровадити прозорий порядок відбору проектів, що фінансуються коштами міжнародних фінансових організацій, базований на принципі визначення пріоритетності проектів через комплексну оцінку їхньої ефективності. Забезпечити, щоб статус "національних проектів" отримували найбільш важливі та ефективні проекти, які першочергово мають право на фінансування від міжнародних фінансових організацій.

3. Розширити участь інститутів громадянського суспільства (громадських об'єднань, наукових установ, експертних центрів і т.д.) у обговоренні програм економічних реформ та конкретних інвестиційних

проектів, які планується фінансувати за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій.

4. Взаємодіяти з робочими групами інститутів громадянського суспільства, які можуть бути створені для незалежного моніторингу ходу реалізації програм та проектів, фінансованих коштами міжнародних фінансових організацій.

5. Покласти на Міністерство закордонних справ функції координації співпраці з Міжнародним валютним фондом між різними державними установами України та представниками України в МВФ з метою забезпечення єдиної позиції стосовно обробки різних питань діяльності МВФ та ефективної співпраці в цих питаннях з іншими країнами-членами МВФ, зокрема з її стратегічними партнерами.

3.2. Напрями вдосконалення механізму управління державним боргом України в умовах війни

Здійснення ефективної політики управління державним боргом України передбачає розробку концепції такої боргової стратегії, в якій державний борг розглядатиметься як інструмент економічного зростання, а не з позиції боргового тягаря на економіку. З метою оптимізації боргової політики України в умовах кризи фахівцями у фінансовій сфері пропонується [118]:

– вдосконалення нормативно-правової бази, шляхом прийняття базового закону про державний борг, що сприятиме усуненню суперечностей між положеннями окремих нормативних актів з питань погашення і обслуговування державного боргу та визначатиме основні пріоритети та напрямки боргової політики;

– залучення фінансових ресурсів для ефективної реалізації програм інституційного та інвестиційного розвитку країни, а не на статті споживчого спрямування;

– зменшення частки зовнішньої заборгованості в загальній частці боргу країни, оскільки зовнішні запозичення являють собою фактичне вивезення капіталу з країни, тому що, по–перше, є за своєю суттю продажем нерезидентам права на отримання частини прибутку резидентів України, тобто декапіталізацію національної економіки, а по–друге, збільшує кредитні ризики країни, бо залежить від коливань курсів іноземних валют;

– структура і розмір державного боргу мають прогнозуватися на часовому інтервалі в декілька років та навіть десятиріч з тим, щоб забезпечити збалансований бюджет, стабільне економічне зростання й потужну фінансову систему.

Розробка стратегії управління боргом пов’язана з:

– вивченням макроекономічного становища України з точки зору боргового навантаження та визначення оптимальної середньо– та довгострокової боргової політики;

– визначенням нових боргових інструментів та підготовкою нормативної бази їх застосування;

– вдосконаленням структури державного боргу в розрізі інструментів позичання, ринків розміщення, валют позичання, відсоткових ставок та строків погашення;

– організацією роботи щодо підвищення кредитного рейтингу України.

При цьому необхідно враховувати поділ за способами використання державного боргу на активний і пасивний. Активний борг – це таке використання фінансових ресурсів, яке передбачає забезпечення економічного зростання. Він пов’язаний з проведенням інвестиційної і інноваційної діяльності, збільшенням попиту в країні, підтримкою конкурентоспроможності вітчизняного товаровиробника, збільшенням експортного потенціалу, стримуванням інфляції та ін. Державний борг розглядається як пасивний тоді, коли одержані кошти направляються на поточне споживання. Такі виплати теж здійснюють вплив на розвиток економіки, але не розглядаються як фактор економічного зростання. Тому

важливим є підтримання саме активного державного боргу як фактору економічного зростання та зменшення частки пасивного державного боргу.

У деяких сценаріях країни-боржники обирають стратегію дострокового викупу свого боргу. Це стає можливим, коли існують умови для швидкого зростання валютних резервів. Такі дії досягаються завдяки прискоренню темпів економічного зростання та підтримці експорту. У випадках, коли на фінансових ринках державні борги продаються з високим зниженням вартості, вигідним стає для позичальника проведення дострокового викупу боргу. Це призводить до зменшення загальної суми боргу, і при цьому досягається цей результат без узгодження з кредиторами.

Залишається актуальним питання обґрунтування не лише оптимального рівня потреби в зовнішніх запозиченнях, але й визначення пріоритетних сфер та умов ефективного їх використання. Виділяють три можливих способи раціонального використання привласнених ресурсів:

- фінансове розміщення передбачає здійснення фінансування інвестиційних проектів і розвитку економіки за рахунок зовнішніх джерел. Цей метод є найбільш передовим способом використання зовнішнього боргу. Ключовим є відбір конкурентоспроможних та високоефективних інвестиційних проектів, які забезпечують повернення залучених ресурсів.

- бюджетне використання передбачає спрямування залучених ресурсів на поточні бюджетні витрати, включаючи обслуговування зовнішньої заборгованості. Цей метод використання міжнародних ресурсів є менш ефективним.

- змішане бюджетно-фінансове розміщення передбачає використання запозичень як для фінансування поточних бюджетних потреб, так і для розвитку економіки в цілому.

В українській практиці найменш ефективним способом набувши широкого поширення є той, коли нові запозичення використовуються для

фінансування поточних витрат бюджету, включаючи обслуговування існуючого зовнішнього боргу.

Одним із шляхів покращення системи управління державним боргом може бути підвищення інвестиційної спрямованості державних позик, оскільки структура державного боргу за напрямками використання залишається вкрай незадовільною. Управління державним боргом України характеризується переважно бюджетним використанням запозичень, або «проїданням». Така політика є безперспективною і суперечить цілям довгострокового розвитку держави. Посилення ж інвестиційної складової може створити сприятливі умови для економічного зростання та підвищення ефективності залучених коштів. Важливою перешкодою в формуванні ефективної стратегії управління в Україні є відсутність цілісної системи законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування і погашення державного боргу. Зволікання із прийняттям базового закону про державний борг призводить до виникнення суперечностей між положеннями окремих нормативних актів з питань погашення і обслуговування державного боргу [50].

За висновками Рахункової палати України, чинним законодавством взагалі не врегульовані порядок витрачання коштів Державного бюджету України на управління державним боргом та повноваження органів державної влади у цьому процесі. Суттєві недоліки існують на етапі планування витрат з обслуговування, погашення та управління державним боргом. Окремі постанови уряду України визначають умови видів державних запозичень. Наприклад, Кабінет Міністрів України постановляє затвердити Порядок та умови надання у 2012 році державних гарантій для забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єктів господарювання, залученими для реалізації інвестиційних, інноваційних, інфраструктурних та інших проектів розвитку, які мають стратегічне значення та реалізація яких сприятиме розвитку національної економіки, що додаються. Постановою Кабінету Міністрів України № 626 від 04.07.2012 р. [82] внесено зміни до

Порядку та Умов надання у 2012 році субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на погашення заборгованості з різниці в тарифах на теплову енергію, послуги з централізованого водопостачання та водовідведення, що вироблялися, транспортувалися та постачалися населенню, яка виникла у зв'язку з невідповідністю фактичної вартості теплової енергії та послуг з централізованого водопостачання та водовідведення тарифам, що затверджувалися та/або погоджувалися органами державної влади чи місцевого самоврядування. На сьогодні в Україні затверджена і діє Стратегія розвитку системи управління державними фінансами, схвалена розпорядженням Кабінету Міністрів України від 01.08.2013 № 774-р [106].

Існуючий законодавчий каркас, що регулює відносини, що виникають у процесі управління державним боргом та операціями з державною заборгованістю, не відповідає вимогам для більш глибокого реформування основ макроекономічної політики та функціонування фінансових ринків і їхнього інституційного забезпечення. Цей законодавчий підхід має несистемний характер, зокрема виявляється в невирішеності широкого спектру питань, пов'язаних з:

- компетенцією органів влади в контексті державного боргу;
- визначенням розміру, складу та структурних параметрів державного боргу, які повинні визначати відповідну політику;
- регулюванням операцій у сфері управління державним боргом;
- можливостями здійснювати таке управління через фінансовий ринок;
- процедурою надання державних гарантій та визначенням пріоритетів в цій сфері і так далі.

Всі вищезазначені питання вимагають системного та законодавчого базису, який враховував би передові досягнення боргової теорії та практики управління борговою політикою. З цією метою необхідно розробити та ухвалити Закон України "Про Державний борг України". Прийняття цього закону сприятиме вирішенню таких завдань:

- удосконалення механізмів проведення державних запозичень та погашення державного боргу;
- встановлення нового механізму надання державних гарантій з урахуванням ризиків;
- створення умов прозорості та передбачуваності для всіх економічних агентів у справах управління державним боргом, розроблення сучасної інформаційної інфраструктури для управління державним боргом та ризиками;
- сприяння розвитку ринку державних цінних паперів;
- встановлення збалансованого механізму розмежування повноважень владних структур управління державним боргом.

Для вирішення проблем та покращення управління державним боргом рекомендується вжити наступні заходи:

- переорієнтуватися на внутрішній ринок державних запозичень під час періодів нестабільності національної валюти.
- надавати державні гарантії лише у виняткових випадках, пов'язаних із реалізацією національних інтересів.
- відмовитися від залучення кредитів міжнародних організацій економічного розвитку, які супроводжуються додатковими умовами, що обмежують економічну і політичну незалежність.
- зменшити максимальний рівень державного боргу до 35% ВВП, що відображає рівень розвитку вітчизняних фінансових ринків і сприятиме більш відповідальному управлінню державним боргом.
- ухвалити Закон України "Про державний борг та гарантований державою борг", який регулюватиме процес управління державним боргом та гарантованим державою боргом.

Крім того, для покращення нормативно-правового забезпечення механізму управління зовнішнім державним боргом необхідно прискорити розробку та прийняття Закону "Про зовнішній державний борг". У цьому законі важливо чітко визначити понятійний апарат зовнішнього боргу

держави, вказати механізми залучення кредитних ресурсів та їхнього обслуговування і погашення, а також рекомендувати інструментарій управління зовнішнім державним боргом.

Мета полягає в зниженні розміру боргу та виплати процентів перед міжнародними офіційними кредиторами, розробляючи стратегію переорієнтації на ринкові джерела запозичень із використанням широкого набору інструментів, перевірених міжнародною практикою.

Міністерство фінансів України має проводити активну політику управління державним боргом з метою оптимізації його структури та зменшення витрат на обслуговування. Це включає здійснення операцій дострокового викупу та впровадження практики використання деривативів при емісії боргових зобов'язань (див. Рис. 3.2). Загалом оптимізація структури державного боргу сприятиме посиленню його ролі як ефективного інструмента стимулювання соціально-економічного розвитку держави.

У контексті кожного з запропонованих напрямків доцільно вибрати відповідні підходи та методи, які забезпечать максимальний економічний ефект при мінімальних витратах. Також в сучасних умовах важливо вжити заходів для розумного обмеження залучення кредитних інструментів державою, оскільки навіть найбільш оптимальна структура державного боргу при надмірних його обсягах не захистить від боргової кризи.

Державні запозичення, незалежно від того, чи йдеться про внутрішні, чи зовнішні, можуть позитивно впливати на всю економіку країни лише в разі їхнього спрямування на стратегічні завдання щодо радикального підвищення ефективності використання інтелектуального та кадрового потенціалу України, спрямованого на перехід від сировинної до наукоємної, енергоефективної та інноваційної моделі розвитку.

Отже, для оптимізації механізму управління державним боргом України необхідно розробити та впровадити цілісну стратегію. Ця стратегія повинна об'єднувати завдання щодо поліпшення нормативно-правового та інституційного забезпечення боргової політики, коротко- та середньострокові

цілі управління державним боргом, інструменти радикального підвищення ефективності інвестиційної складової бюджетних видатків, а також стратегічні завдання щодо переорієнтації боргової політики, зменшення боргового тягаря та розвитку альтернативних, не пов'язаних з позичковими джерелами, інструментів фінансування бюджетних видатків.

В Україні вагомим інструментом управління ліквідністю державних фінансів є оптимізація джерел фінансування дефіциту бюджету, яка передбачає насамперед вирішення питання щодо забезпечення повного та своєчасного фінансування видатків.



Рис. 3.2 – Основні напрямки оптимізації структури державного боргу України [46]

Прогнозування потоку коштів ґрунтується на розрахунках Мінфіну, інформації про доходи, видатки та залишки коштів, що доступна у щоденному режимі за проведеними коштами єдиного казначейського рахунка.

Відповідно до частини восьмої статті 16 Бюджетного кодексу України [10] постановою Кабінету Міністрів України від 19 січня 2011 р. № 65 [80]

затверджено порядки розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунка шляхом придбання облігацій внутрішньої державної позики і розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунка на депозитних рахунках, якими, зокрема, визначається механізм придбання Мінфіном облігацій внутрішньої державної позики за рахунок тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунка з одночасним встановленням зобов'язань щодо їх продажу та подальшого повернення коштів єдиного казначейського рахунка до кінця року та механізм розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунка бюджетних коштів до кінця року.

Одними з головних викликів у сфері управління державним боргом є збільшення його обсягів та, відповідно, зростання витрат на його обслуговування. Збільшення обсягу державного боргу головним чином пов'язане із значним дефіцитом державного бюджету, що вимагає введення відповідних обмежень на рівні законодавства. Зменшення впливу цього фактору сприятиме зміцненню потенціалу управління державним боргом у середньостроковій та довгостроковій перспективі.

Для подальшого розвитку системи управління державним боргом та підвищення ефективності контролю за ризиками рекомендується розширити існуючий перелік цільових показників (індикаторів). Зокрема, важливо враховувати відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, а також відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету.

Ризики, пов'язані з місцевими запозиченнями, вказують на необхідність встановлення системи регулювання таких запозичень з обмежувальним характером з метою забезпечення фіскальної стабільності та захисту прав кредиторів. У середньостроковій та довгостроковій перспективі зміни в системі регулювання місцевого боргу повинні тісно взаємодіяти з процесом реформування міжбюджетних відносин, підвищенням фіскальної автономії та рівня відповідальності місцевих органів, а також удосконаленням захисту прав

власності та створенням сприятливого інвестиційного клімату. Тільки після впровадження цих заходів буде можливо лібералізувати ринок місцевих запозичень.

Відповідно до статті 22 Закону України «Про центральні органи виконавчої влади» [34] доцільним є опрацювання питання створення органу з управління коштами єдиного казначейського рахунка.

Завданнями середньострокового характеру є:

- нормативно–правове забезпечення управління ліквідністю державних фінансів та державним боргом;

- підвищення ефективності використання бюджетних коштів.

Для виконання завдань передбачається здійснення таких заходів:

- розширення переліку цільових індикаторів, що підвищить рівень контролю у сфері управління державним боргом;

- збільшення середньозваженого строку погашення державного боргу в результаті використання довгострокових боргових інструментів;

- запровадження обмежень щодо граничних обсягів внутрішнього боргу, номінованого в іноземній валюті;

- визначення принципів та порядку формування стратегії управління державним боргом на довгостроковий період, які будуть спрямовані на забезпечення стабільності фінансової системи та зменшення її вразливості від впливу фінансових потрясінь;

- удосконалення нормативно–правової бази щодо забезпечення виконання завдань з формування довгострокової стратегії управління державним боргом;

- встановлення додаткових цільових індикативних обмежень стосовно умовних боргових зобов'язань у сфері державного боргу на середньо– та довгострокову перспективу (обмеження обсягу надання державних гарантій 5 відсотками доходів загального фонду державного бюджету протягом року починаючи з 2016 року тощо);

- розроблення методики оцінки впливу умовних боргових зобов'язань у сфері державного боргу у середньо– та довгостроковій перспективі;
- опрацювання питання щодо консолідованого управління коштами Пенсійного фонду України та фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування;
- консолідація коштів суб'єктів сектору державного управління на єдиному казначейському рахунку з метою підвищення рівня управління ліквідністю, контролю ризиків під час розміщення тимчасово вільних коштів, якості прогнозування;
- завершення впровадження повнофункціонального єдиного програмного забезпечення;
- удосконалення нормативно–правової бази з метою підвищення ефективності виконання державного бюджету шляхом створення інтегрованої інформаційно–аналітичної системи управління коштами єдиного казначейського рахунка, що сприятиме удосконаленню управління бюджетними коштами.

Завданням довгострокового характеру є удосконалення нормативно–правового забезпечення управління ліквідністю державних фінансів та державним боргом.

Для виконання завдання передбачається здійснення таких заходів:

- розроблення проекту Стратегії управління державним боргом на довгостроковий період;
- розроблення методики оцінки впливу умовних боргових зобов'язань у сфері державного боргу в довгостроковій перспективі.

В результаті виконання завдань передбачається досягти подальшого розвитку системи управління державним боргом, використовуючи передовий європейський досвід у рамках Стратегії управління державним боргом на довгострокову перспективу. Це сприятиме:

- підвищенню стабільності фінансової політики у сфері державного боргу.

- зміцненню потенціалу управління державним боргом у довгостроковій перспективі.

- зменшенню вразливості системи державних фінансів від негативного впливу зовнішніх факторів.

- формуванню прогнозової оцінки можливого впливу умовних боргових зобов'язань.

- удосконаленню системи управління ліквідністю державних фінансів для підвищення ефективності використання бюджетних коштів.

До можливих ризиків, які можуть ускладнити виконання завдань, слід віднести зміни в системі органів виконавчої влади інституціонального характеру.

Комплексний підхід до розробки стратегії управління державним боргом має базуватися на зміцненні координації боргової політики з бюджетно-фінансовою та грошово-кредитною політиками. Головною метою є підвищення ефективності управління активами та пасивами держави. Важлива увага повинна бути приділена розвитку та постійному вдосконаленню питань управління ризиками, зокрема здатності держави виконувати свої боргові зобов'язання (ризик платоспроможності), а також удосконаленню механізмів визначення реалізації боргової політики.

Зазначені заходи сприятимуть уникненню кризи ліквідності, управлінню небезпечним борговим навантаженням і сприятимуть оптимізації структури державного боргу, сприяючи його позитивному впливу на функціонування економічного механізму держави.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Запозичення для країн є важливим інструментом фінансового розвитку. Проте залучення коштів призводить до виникнення фінансових зобов'язань, що в свою чергу веде до нарощування державного боргу. Поняття державного боргу науковці розглядають з точки зору заборгованості та як суму фінансових зобов'язань. Проте ми схилиємося до визначення державного боргу як загальної суми заборгованості держави, оскільки боргові зобов'язання виникають в результаті виданих гарантій за кредитами, та зобов'язань, що виникають на підставі договорів чи законодавства.

Існування державного боргу, як обов'язковості сплати держави своїм кредиторам, є практикою, поширеною у всьому світі. В кожній країні структура боргу має свої особливості, включаючи обсяг, темпи зростання та умови обслуговування, які визначаються національним законодавством. Залучення коштів здійснюється з метою збільшення обсягу інвестицій, проведення структурних змін у економіці, впровадження інновацій та підтримки експортних операцій. Проте наростання державного боргу може мати негативні наслідки, особливо в тих випадках, коли обсяг боргових зобов'язань досягає критичних меж, а їхня структура виявляється неефективною, впливаючи негативно на економічний та соціальний розвиток.

Це може виявитися, зокрема, у тиску на грошовий ринок, що призводить до прискорення темпів інфляції, послаблення курсу національної валюти та скорочення золотовалютних резервів країни. Вплив державного боргу на стан економіки країни залежить від заходів, які приймаються в процесі управління, спрямованого на забезпечення платоспроможності держави та отримання максимального ефекту від фінансування за рахунок запозичених коштів. Такий підхід дозволяє уникнути макроекономічних труднощів і проблем у платіжному балансі в майбутньому.

При вивченні зарубіжного досвіду, виявлено характерні риси процесу управління державним боргом, серед яких головними є базування на принципах відкритості і прогнозованості, а також спрямування інструментів управління державним боргом на макроекономічну стабілізацію.

В Україні рівень державного боргу та тенденція до його значного зростання останнім часом створюють передумови для виникнення серйозних боргових загроз для національної економіки. Таким чином, головним завданням на цьому етапі є не тільки постійний моніторинг загального рівня державного боргу України з метою уникнення його збільшення понад безпечні межі, але і розробка ефективного механізму управління з метою мінімізації негативного впливу на економічний стан країни та забезпечення її фінансової стійкості. Управління державним боргом в Україні здійснюється через тісну взаємодію та співпрацю різних міністерств та відомств, які несуть відповідальність за розробку та впровадження ефективної стратегії управління боргом країни.

Для вдосконалення механізму управління державним боргом України проведено всебічний аналіз структури боргу, оцінено його за різними класифікаційними категоріями, розглянуто причини виникнення та оцінено ефективність використання залучених коштів. Важливо відзначити, що в Україні розрізняють та статистично обліковують прямий державний борг і гарантований державою борг. Прямий борг утворюється в результаті безпосередніх запозичень уряду, тоді як гарантований борг виникає внаслідок позик та кредитів, що надаються суб'єктами господарювання – резидентами України під гарантію виконання боргових зобов'язань держави. Ця структура свідчить про довіру кредиторів до внутрішніх суб'єктів господарювання та готовність держави гарантувати виконання їхніх фінансових зобов'язань. Аналіз структури державного боргу України за останні п'ять років показує перевагу прямого боргу над гарантованим державою в загальному обсязі. Динаміка та структура державного та гарантованого державою боргу свідчать про коливання гарантованого боргу, що не є результатом підвищення довіри

іноземних кредиторів, а скоріше пов'язане зі змінами у політиці надання державними гарантіями повернення кредитів.

Дослідження впливу державного боргу на соціально-економічний розвиток держави в контексті внутрішньої та зовнішньої складових має велике значення. Варто відзначити, що внутрішній борг має свої переваги порівняно з зовнішнім. Виплати відсотків та повернення внутрішнього боргу не зменшують фінансовий потенціал держави. Ситуація є менш вигідною для економічної та фінансової безпеки, коли мова йде про зовнішній борг та його обслуговування. Зовнішні фінансові ресурси повинні оцінюватися за їхнім обсягом і ефективністю використання. Якщо ресурси використовуються неефективно, збільшення їх кількості стає необмеженим, що вимагає встановлення лімітів на обсяг кредитів. Зовнішні позики повинні сприяти розвитку виробничих потужностей, зокрема тих підприємств, що експортують свою продукцію. Збільшення обсягів експорту призведе до зростання валютних надходжень, необхідних для обслуговування та погашення зовнішнього боргу. Внутрішні державні позики мають перевагу у тому, що кредитори-резиденти, виражаючи довіру державі, одночасно проявляють зацікавленість в ефективному управлінні економікою та кредитоспроможності уряду. На 31 грудня 2021 року частка зовнішнього боргу в структурі державного боргу складала 58%, що пояснюється необхідністю залучення ресурсів з зовнішніх джерел.

Розглядаючи рух структури державного боргу за останні роки в контексті валют погашення, можна відзначити позитивну тенденцію збільшення частки боргових зобов'язань у національній валюті. Протилежним є зростання частки в доларах США, що підвищує вразливість боргового портфеля. З цього приводу доцільним є розширення валютного розмаїття структури державного боргу України, не віддаючи якій-небудь іноземній валюті значної переваги.

Збільшення обсягу державного боргу веде до зростання витрат на його обслуговування. Управління державним боргом повинно спрямовуватися на

подовження середнього терміну погашення зобов'язань і зменшення витрат на обслуговування боргу. Таким чином, стратегія Національного банку та Міністерства фінансів України має спрямовуватися на збільшення довгострокових зобов'язань при зменшенні питомої ваги короткострокових позик.

Розміри державного боргу в своїх абсолютних значеннях можуть досягати досить великих величин, проте борг завжди мусить знаходитися в певній визначеній залежності відносно абсолютної величини ВВП. Загалом, аналізуючи динаміку обсягу та структури державного боргу України за 2017–2021 роки, необхідно відзначити його суттєве зростання, адже у 2017 році державний та гарантований державою борг становив 432,3 млрд. грн., а у 2021 – зріс до 1100,6 млрд. грн., що значно підвищує боргове навантаження на економіку нашої держави. Унаслідок девальвації гривні до іноземних валют, здійснення державних запозичень в обсязі, що в 2,7 раза перевищив витрати на погашення державного боргу і надання державних гарантій, загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу за 2021 рік зріс на 88,4 відсотка. Темп зростання в 2021 році загального обсягу державного і гарантованого державою боргу в 6,6 раза вищий, ніж у 2020 році, коли зростання становило 13,4 %. Чинниками збільшення державного боргу є на 56,8 % (265,0 млрд грн) – девальвація гривні до іноземних валют і на 43,2 % – перевищення на 201 млрд 833,6 млн грн, або в 2,7 раза, суми державних запозичень над обсягом витрат на погашення державного боргу. Погіршилися показники бюджетної безпеки. Внаслідок різкого зростання обсягу державного і гарантованого державою боргу у порівнянні з 2020 роком, що відбулося в умовах економічного спаду, основний показник боргової безпеки, а саме співвідношення державного та гарантованого державою боргу до валового внутрішнього продукту, зрос на 1,8 рази і склав 70,3%, перевищуючи критерій, установлений статтею 18 Бюджетного кодексу України (60,0%). Інші показники боргової безпеки, зазначені в Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, також відзначили зростання

порівняно з 2020 роком. Співвідношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП зросло на 19,7 відсоткових пунктів (до 95,1%) і перевищило критичний рівень (70,0%). Також співвідношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу становило на кінець 2021 року 6,0% (на кінець 2020 року – 14,4%), при оптимальному рівні 50,0% і критичному рівні 20,0%. Це свідчить про загрози нарощування зовнішніх боргових зобов'язань і нездатність їх виконання своєчасно та в повному обсязі. Продовжується співробітництво з Міжнародним валютним фондом, що позитивно впливає на перспективи співпраці, результати якої очікуються протягом наступних років.

Відсутність цілісної системи законодавчого забезпечення, що регулює витрати з обслуговування та погашення державного боргу, є суттєвою перешкодою на шляху досягнення належної стратегічної ефективності боргової політики в Україні. Ця ситуація породжує конфлікти між положеннями окремих нормативних актів, які регулюють питання погашення та обслуговування державного боргу, і суттєві недоліки на етапі планування витрат та управління державним боргом.

Проблема підвищення ефективності управління державним боргом та пошук шляхів вирішення її є однією з найбільш актуальних українських питань на сучасному етапі. Серед основних аспектів невирішеності є недостатня регуляція компетенції органів влади у справах державного боргу, визначення параметрів боргу та невизначеність положень, які повинні керувати відповідною політикою, а також відсутність належних правил щодо операцій із управління державним боргом.

Проведений аналіз нормативно-правової бази фінансової безпеки вказує на те, що наявний стан формування такої системи не відповідає необхідним вимогам і потребує удосконалення. Здійснюються заходи з метою вдосконалення нормативно-правової бази щодо управління державним боргом, спрямовані на зменшення ризиків у цій області та мінімізацію втрат бюджетних коштів під час управління державними борговими зобов'язаннями.

За результатами проведеного аналізу ми рекомендуємо вжити наступні заходи:

1. Прийняти закони про державний та гарантований державою борг, про зовнішній державний борг та інші пов'язані нормативно–правові акти.

2. На законодавчому рівні врегулювати порядок витрачання коштів Державного бюджету України на управління державним боргом та повноваження органів державної влади у цьому процесі. Необхідно узгодити питання на етапі планування витрат з обслуговування, погашення та управління державним боргом.

3. Структуру і розмір державного боргу прогнозувати в часовому інтервалі на значний період (десятиріччя) з метою забезпечення збалансованості бюджету та стабільності економічного розвитку держави.

4. Залучені кошти міжнародних фінансових організацій спрямовувати на ефективну реалізацію програм інституційного та інвестиційного розвитку країни, а не на статті споживчого спрямування.

5. Практикувати більш широку залучення інститутів громадянського суспільства до участі в обговоренні програм економічних реформ та конкретних інвестиційних проектів, що будуть фінансуватися за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій, та надання їм права незалежного моніторингу ходу реалізації таких проектів та програм.

Для підвищення рівня боргової безпеки та покращення ефективності обслуговування державного боргу необхідно впроваджувати поліпшення у законодавчому забезпеченні формування внутрішньої заборгованості. Ключовими заходами будуть опрацювання обґрунтованої стратегії залучення як внутрішніх, так і зовнішніх позик в економіку України, розробка та впровадження єдиної політики державних запозичень, а також відмова від принципу ухвалення окремих рішень у сфері управління державним боргом.

Комплексне вирішення проблеми внутрішнього та зовнішнього державного боргу, при врахуванні запропонованих заходів, сприятиме будівництву державних фінансів та поліпшанню фінансового стану України.

Отже, оптимізація боргової політики України передбачає розробку та впровадження цілісної стратегії, що поєднує завдання удосконалення нормативно-правового та інституційного забезпечення боргової політики, короткострокові та середньострокові орієнтири управління державним боргом, інструменти радикального підвищення ефективності інвестиційної складової бюджетних видатків та стратегічні завдання переорієнтації боргової політики, зменшення боргового тягаря та розвитку альтернативних, не позичкових інструментів фінансування бюджетних видатків.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Академічний тлумачний словник // Словник української мови. Том.1, 1970, с. 217. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://sum.in.ua/s/borgh>.
2. Башко В.І. Безпечний рівень державного боргу [Електронний ресурс] / 2012. – Режим доступу : <http://ecofin.org.ua/wp-content/plugins/eg-attachments/img/flags/pdf.png>.
3. Білецька Л.В. Економічна теорія: політекономія, мікроекономіка, макроекономіка : [навч.посіб.] / Білецька Л.В.Білецький О.В., Савич В.І. [Електронний ресурс] / 2009. Режим доступу : http://pidruchniki.com/158407203803/politekonomiya/ekonomichna_teoriya.
4. Безпечний рівень державного боргу [Електрон. ресурс] / Режим доступу : <http://ecofin.org.ua/debt-ratio/>.
5. Безпечний рівень державного боргу і витрат на його обслуговування [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://www.publicdebt.in.ua/golovna/42>.
6. Боринець С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини : [підручник] / С.Я. Боринець. – 5-те вид., переробл. і доповн. – К : Знання, 2008. – 582 с.
7. Борг України перед Росією складає 16 мільярдів доларів. 21.03.2014. Інтернет-видання Новини України. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://ykrnews.com/yekonomika/borg-ukra-ni-pered-ros-yu-sklada-16-m-lj.html>.
8. Борги України 2014 року. Інтернет-видання Politica-U [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://politica-ua.com/dolgi-ukrainy-2014-goda>.
9. Бояр А.О. Антикризова політика Європейського Союзу у період 2008–2010 рр.: висновки для України. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, № 1, 2011. с. 89–93 [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://irbis-nbuv.gov.ua/.../cgiirbis_64.exe.

10. Бюджетний кодекс України. Закон від 08.07.2010 № 2456–VI [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Верховної Ради України – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2542–14>.
11. Вахненко Т.П., Державний борг: ситуація в Україні та досвід інших країн // Банківська справа. – 1997. – №6. – с. 27–30.
12. Вахненко Т.П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово–економічних відносин / Т.П. Вахненко: Ін–т економіки та прогнозування НАН України. – К. : Фенікс, 2006. – 536 с.
13. Вівчар О. Й. Особливості управління державним боргом та методи його удосконалення [Електронний ресурс] / Вівчар О. Й., Солдак М. Ю. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Management/2011_720/56.pdf.
14. Віденська конвенція про правонаступництво держав щодо державної власності, державних архівів і державних боргів. ООН; Конвенція, Міжнародний документ від 08.04.1983 [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Верховної Ради України – Режим доступу : http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/995_185.
15. Виклюк М.І. Система управління державним боргом України. Ефективна економіка Електронне наукове фахове видання. № 11, 2012. [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1585>.
16. Гайдучук Н.М. Причини та наслідки формування державного боргу країни у контексті реалізації боргової політики. [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://naub.oa.edu.ua/2014/prychyny-ta-naslidky-formuvannya-derzhavnoho-borhu-krajiny-u-konteksti-realizatsiji-borhovoji-polityky>.
17. Гальчинський А.С., Варналій З.С., Майстришин В.Я. та ін.// Особливості та пріоритети боргової політики України. – К.: Національний інститут стратегічних досліджень, 2009. – 110 с.
18. Гапонюк М.А., Буряченко А.Є., Особливості розвитку ринку ОВДП // Фінанси України. – 2011. – № 11. – с. 68–77.

19. Горобець О.Г. Державний борг України та його вплив на розподіл валового внутрішнього продукту. // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – №3. – с. 17–19.
20. Договір про Європейський Союз; Договір, Міжнародний документ від 07.02.1992. [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994_029.
21. Економічна безпека / [Варналій З. С., Мельник П. В., Тарангул Л. Л. та ін.] під ред. З. С. Варналія. – [1-е вид.]. – К. : Знання, 2013. – 316 с.
22. Жиленко С.М., Ляховець О.О. Підходи до визначення поняття «державний борг» [Електронний ресурс] / БізнесІнформ Електронне наукове фахове видання. №1, 2014. с. 42–46. – Режим доступу: <http://www.business-inform.net>.
23. Заверуха І.Б. Проблеми правового розуміння державного зовнішнього боргу // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія Право. Випуск 7. – 2010. – с. 290–294.
24. Загорський В.І. Боргова політика: концепції та реалії. // Економіст. – 2006. – № 3. – с. 24–26.
25. Про банки та банківську діяльність : Закон України від 07.12.2000 № 2121–III [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>.
26. Про внесення змін до Бюджетного кодексу України у зв'язку з прийняттям Закону України «Про особливості здійснення правочинів з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом : Закон України від 19.05.2015 № 437–VIII [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/437-19>.
27. Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій : Закон України від 03.06.1992 № 2402–XII

- [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2402-12>.
28. Про Державний бюджет України на 2021 рік : Закон України від 15.12.2020 № 1082-IX [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/1082-20>.
29. Про основи національної безпеки України : Закон України від 19.06.2003 № 964-IV [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/964-15>.
30. Про особливості здійснення правочинів з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом : Закон України від 19.05.2015 № 436-VIII [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/437-19>.
31. Про правонаступництво України : Закон України від 12.09.1991 № 1543-XII [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1543-12>.
32. Про Раду національної безпеки і оборони України : Закон України від 05.03.1998 № 183/98-ВР (в редакції від 31.12.2014) [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/Z980183.html.
33. Про реструктуризацію боргових зобов'язань Кабінету Міністрів України перед Національним банком України : Закон України від 20.04.2000 №1697-III [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1697-14>.
34. Про центральні органи виконавчої влади : Закон України від 17.03.2011 № 3166-VI [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3166-17/ed20111117>.
35. Зражевська Н.В. Зовнішній державний борг у фінансовій системі України: [Монографія]. / Зражевська Н.В. – К. : Світ, 2010. – 218 с.

36. Економічні огляди МВФ, Вашингтон, 1993–1999 рр. / Економіка. Випуск 7. – 2000.
37. Іваненко Ю., Мамишев А. До питання розкриття інформації про державний борг // Вісник НБУ. – 2012. – №3. – с. 20–22.
38. Дефолт Греції: країну офіційно визнали неплатоспроможною. Новини України. 03.07.2015. [Електронний ресурс] / Інтернет-видання РБК-Україна. – Режим доступу: <http://www.rbc.ua/ukr/news/default-gretsii-stranu-ofitsialno-priznali-1435935088.html>.
39. Карапка О. Управління державним боргом України / О. Карапка [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.stelmaschuk.info/internet-conference/announced-internet-conference/onferencia-3-02-2012/49-article-onferencia-23-02-2012/171-2012-03-27-18-59-29.html>.
40. Карлін М.І. Державні фінанси України, 2008. / [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://knigi-uchebniki.com/finans-i-uchebnik/derjavni-finansi-ukrajini.html>.
41. Козак Ю.Г., Лук'яненко Д.Г. Міжнародна економіка : посібник / Ю.Г. Козак, Д.Г. Лук'яненко. – 2-ге вид., переробл. та доповн. – К. : Центр навч. л-ри, 2004. – 158 с.
42. Конституція України : Прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради України 28.06.1996р. № 254к/96-ВР // [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/254k/96-vr>.
43. Концепція (основи державної політики) національної безпеки України, затверджена постановою Верховної Ради України від 16.01.1997 № 3/97-ВР // [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3/97-%D0%B2%D1%80>.
44. Кучер Г. В. Управління державним боргом та економічна безпека України: Дис. канд. наук: 08.04.01 – 2003. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://disser.com.ua/content/350398.html>.

45. Кучер Г. В. Управління державним боргом / Г. В. Кучер. – К. : КНТЕУ, 2002. – 341 с.
46. Лубкей Н. Аналіз структури державного боргу України та напрямки її оптимізації. Світ фінансів. випуск 4, ТНЕУ. Тернопіль, 2013. с. 37–43.
47. Магальяс А.І., Арич М.І. Аналіз поточної заборгованості України перед Міжнародним валютним фондом. [Електронний ресурс] – Електронне наукове фахове видання. Экономические науки/2. Внешнеэкономическая деятельность. Режим доступу : http://www.rusnauka.com/13_NPN_2010/Economics/65630.doc.htm.
48. 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.
49. Макар О. П., Ільницька–Гикавчук Г. Я., Дулин І. С., Світовий досвід управління державним боргом та перспективи його застосування в Україні. [Електронний ресурс] – Електронне наукове фахове видання. Ефективна економіка, № 10, 2013. Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2435>.
50. Махортих Д.О. Щодо тенденцій розвитку економіки України у 2014–2015рр. Аналітична записка. Національний інститут стратегічних досліджень при Президентові України. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1635>.
51. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджена наказом Міністерства економіки України від 02.03.2007 № 60 [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт професійної юридичної системи Мега–НАУ – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1022.4251.2>.
52. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджені наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1277 [Електронний ресурс] / Офіційний

веб-сайт професійної юридичної системи Ліга Закон – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ME131588.html.

53. Мних А. М. Сучасні способи оптимізації боргової політики України для оздоровлення економіки / А. М. Мних // Облік і фінанси АПК. – 2010. № 4. с. 147– 149.
54. Мойсеєнко О. Чи пробачать борги Україні? Інтернет видання Forbes–Україна. [Електронний ресурс] / Електронне наукове фахове видання. – Режим доступу : <http://forbes.ua/ua/nation/1390712-chi-probachat-borgi-ukrayini>.
55. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1277 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт професійної юридичної системи Ліга Закон – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ME131588.html.
56. Про затвердження Програми управління державним боргом на 2013 рік : Наказ Міністерства фінансів України від 21.02.2013 № 277 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт професійної юридичної системи Ліга Закон – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/MF13014.html.
57. Про затвердження Програми управління державним боргом на 2032 рік : Наказ Міністерства фінансів України від 29.01.2021 № 47 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України – Режим доступу: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D0%A0%D0%9E%D0%93%D0%A0%D0%90%D0%9C%D0%90%20%D1%83%D0%B4%D0%B1%202021.pdf>.
58. Оболенський О. Ю. Державна служба. Економіко-правові функції державної служби. Державна служба: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2003. — 344 с.
59. Офіційний веб-сайт Державної казначейської служби України. – Режим доступу: <http://treasury.gov.ua>.

60. Офіційний веб–сайт Міністерства фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
61. Офіційний веб–сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.
62. Офіційний веб–сайт Національного банку України. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
63. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. Режим доступу: <http://www.imf.org/external>.
64. Офіційний сайт Адміністрації Президента України. Режим доступу: <http://www.president.gov.ua>.
65. Офіційний сайт Рахункової палати України. Режим доступу: <http://www.as-rada.gov.ua/control/main/uk/index>.
66. Офіційний сайт національного інституту стратегічних досліджень при Президентові України. Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua>.
67. Онищук Я.В. Вплив боргової та фіскальної політики на соціально–економічний розвиток. Бюджетно–податкова політика в Україні (проблеми та перспективи розвитку)– Ірпінь: Академія ДПС України, 2012, с.143–144.
68. Пакт про стабільність і зростання (Stability and Growth Pact) 1997. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://europa.dovidka.com.ua/p.html>.
69. Пасько О. В. Економічні та політичні аспекти регулювання державного боргу: Україна і світ / О. В. Пасько // Фінанси і кредит, 2010. – № 4.
70. Перехідна економіка : підручник / за ред. В. М. Гейця. – К. : [б.в.], 2003. – 591 с.
71. План європейського економічного відновлення. 2008. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://eustudy.at.ua/news/2008-11-27-66>.
72. Положення зі статистики державних фінансів (СДФ), Міжнародний валютний фонд. 1986. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://lnu.edu.ua/faculty/ekonom/Statistics/ukr/publ/fin.pdf>.

73. Положення про Державну казначейську службу України, затверджене Указом Президента України від 13.04.2011 № 460/2011. [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Державної казначейської служби України – Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish/article/150868>.
74. Попова Л.М. Попова С.М., Успенко В.І. Казначейська справа – : навч. посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2011 – 164 с.
75. Про впорядкування залучення і використання іноземних кредитів, повернення яких гарантується Кабінетом Міністрів України : Постанова Кабінету Міністрів України від 05.05.1997 № 414. Положення від 05.05.1997 № 414. [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/414-97-%D0%BF>.
76. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом : Постанова Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 815 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF>.
77. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2021 – 2021 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 09.12.2021 № 1291 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/320-2021-%D0%BF>.
78. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2011 – 2013 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 02.03.2011 № 170 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/170-2011-%D0%BF>.
79. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012–2014 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 10.05.2012 № 607 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної

Ради України – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/607-2012-%D0%BF>.

80. Про затвердження порядків розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунка шляхом придбання облігацій внутрішньої державної позики і розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунка та коштів валютних рахунків державного бюджету на депозитних рахунках : Постанова Кабінету Міністрів України від 19.01.2011 № 65, Офіційний вісник України, 2011 р., № 8, ст. 378.
81. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом : Постанова Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 815, Офіційний вісник України, 2012 р., № 66, ст. 2706.
82. Про внесення змін до Порядку та умов надання у 2012 році субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на погашення заборгованості з різниці в тарифах на теплову енергію, послуги з централізованого водопостачання та водовідведення, що вироблялися, транспортувалися та постачалися населенню, яка виникла у зв'язку з невідповідністю фактичної вартості теплової енергії та послуг з централізованого водопостачання та водовідведення тарифам, що затверджувалися та/або погоджувалися органами державної влади чи місцевого самоврядування : Постанова Кабінету Міністрів України від 04.07.2012 № 626 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/517-2012-%D0%BF>.
83. Деякі питання надання у 2014 році субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на погашення заборгованості з різниці в тарифах на теплову енергію, послуги з централізованого водопостачання та водовідведення, що вироблялися, транспортувалися та постачалися населенню, яка виникла у зв'язку з невідповідністю фактичної вартості теплової енергії та послуг з централізованого водопостачання та водовідведення тарифам, що затверджувалися та/або погоджувалися

органами державної влади чи місцевого самоврядування : Постанова Кабінету Міністрів України від 29.01.2014 № 30. Офіційний вісник України, 2014 р., № 12, ст. 378.

84. Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» : Постанова Кабінету Міністрів України від 12.02.2014 № 40. Офіційний вісник України, 2014 р., № 15, ст. 449.
85. Про випуск казначейських зобов'язань «Військові» : Постанова Кабінету Міністрів України від 01.04.2014 № 100. Офіційний вісник України, 2014 р., № 32, ст. 860.
86. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики «Військові облігації» : Постанова Кабінету Міністрів України від 01.04.2014 № 101. Офіційний вісник України, 2014 р., № 32, ст. 861.
87. Про здійснення державних зовнішніх запозичень у 2014 році : Постанова Кабінету Міністрів України від 08.05.2014 № 132. Офіційний вісник України, 2014 р., № 39, ст. 1044.
88. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики для відшкодування сум податку на додану вартість : Постанова Кабінету Міністрів України від 21.05.2014 № 139. Офіційний вісник України, 2014 р., № 43, ст. 1125.
89. Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» : Постанова Кабінету Міністрів України від 29.05.2014 № 151. Офіційний вісник України, 2014 р., № 45, ст. 1187.
90. Про встановлення граничного обсягу випуску облігацій внутрішньої державної позики для відшкодування сум податку на додану вартість : Постанова Кабінету Міністрів України від 18.06.2014 № 187. Офіційний вісник України, 2014 р., № 51, ст. 1335.
91. Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» : Постанова Кабінету Міністрів України від 04.08.2014 № 302. Офіційний вісник України, 2014 р., № 63, ст. 1742.

92. Про здійснення державних зовнішніх запозичень у 2014 році : Постанова Кабінету Міністрів України від 15.09.2014 № 443. Офіційний вісник України, 2014 р., № 75, ст. 2131.
93. Про забезпечення надання кредиту Фонду гарантування вкладів фізичних осіб : Постанова Кабінету Міністрів України від 17.09.2014 № 456. Офіційний вісник України, 2014 р., № 76, ст. 2155.
94. Про збільшення статутного капіталу публічного акціонерного товариства «Державний ощадний банк України» та внесення змін до його Статуту Постанова Кабінету Міністрів України від 19.11.2014 № 633. Офіційний вісник України, 2014 р., № 95, ст. 2732.
95. Про збільшення статутного капіталу публічного акціонерного товариства «Державний експортно–імпорتنний банк України» та внесення змін до його Статуту : Постанова Кабінету Міністрів України від 29.12.2014 № 713. Урядовий кур'єр, 2014 р., № 244.
96. Програма розширеного фінансування Механізм Розширеного Кредитування Extended Fund Facility –EFF від 11.03.2015. Рада директорів МВФ [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Міжнародного валютного фонду – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/russian1054274–mvf–pogodivsyia–dati–ukrajini–175–milyarda.html>.
97. Проспект емісії євробондів: Держборг України 2014–2015 рр. сягне 38,5% ВВП. [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Інформаційного агентства Уніан – Режим доступу : <http://www.unian.ua/news/552700–prospekt–emisiji–evrobondiv–derjborg–ukrajini–2014–2015rr–syagne–385–vvp.html>.
98. Предборський В.А. Економічна безпека держави (Текст): монографія/В.А. Предборський; Київський юрид. ін–т МВС Укр.–К.: Кондор, 2005.– 391 с.
99. Прутська О.О., Гарбар Ж.В., Губанова Л.І. Управління державним боргом: Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 216 с.

100. Ривак О. С. Державний внутрішній та валовий зовнішній борг України / О. С. Ривак // Науковий вісник БДФА. Економічні науки : зб. наук. праць / Міністерство фінансів України, Буковинська державна фінансова академія; гол. ред. В.В. Прядко. – Чернівці, 2012. – Вип. 4. – С. 568–584.
101. Про затвердження переліку квазіфіскальних операцій і органів влади (управління), відповідальних за проведення оцінки можливого впливу таких операцій на показники бюджету : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 692–р [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/692-2012-%D1%80>.
102. Деякі питання вчинення правочинів стосовно зміни умов запозичень за зовнішніми борговими зобов'язаннями : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 04.04.2015 № 318–р [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/318-2015-%D1%80>.
103. Про доручення на здійснення державних зовнішніх запозичень у 2014 році : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 15.01.2014 №26–р [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/doc/?code=26-2014-%F0>.
104. Самуэльсон П. А. Экономика : учеб. пособие / Пер. с англ. – 15–е изд. / Под ред. Л. С. Тарасович, А. И. Леуссокого. – М. : Бином: КноРус, 1997. – 799 с.
105. Степаненко В.О., Бондарук Т.Г. Проблеми утворення та обслуговування державного внутрішнього боргу // Фінанси України. – 2008. – № 4., с.40.
106. Стратегія розвитку системи управління державними фінансами, схвалена розпорядженням Кабінету Міністрів України від 01.08.2013 № 774–р [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/774-2013-p>.
107. Стратегія національної безпеки України, затверджена Указом Президента України від 12.02.2007 № 105 [Електронний ресурс] / Офіційний веб–сайт

- Верховної Ради України – Режим доступу :
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/105/2007>.
108. Стратегія сталого розвитку «Україна – 2020», схвалена Указом Президента України від 12.01.2015 № 5 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу :
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>.
109. Сунцова О.О. Місцеві фінанси. [Навч. посіб.] –К.: Центр учбової літератури, 2010. — 488 с. [Електронний ресурс] / Режим доступу:
<http://www.twirpx.com/file/731819>.
110. Теорія фінансів. Підручник. Київський національний ун-т ім.Шевченка, 2000. [Електронний ресурс] / Режим доступу:
<http://library.if.ua/book/35/2315.html>.
111. Угода про асоціацію між Україною та ЄС, ратифікована Законом України «Про ратифікацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони» від 16.09.2014 № 1678-VII [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1678-18>.
112. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 6 травня 2015 року «Про Стратегію національної безпеки України» : Указ Президента України від 26.05.2015 № 287/2015
<http://www.president.gov.ua/documents/19521.html>.
113. Про членство України в Європейському банку реконструкції та розвитку : Указ Президента України від 14 липня 1992 року № 379/92 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу :
<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/379/92>.
114. Федосов В.М. Бюджетна система. [Електронний ресурс] / Режим доступу:
<http://westudents.com.ua/glavy/13788-34-byudjetniy-deftsit-profitsit-yak-pokazniki-stanu-byudjetu.html>.

115. Філоненко К. М. Зовнішній борг України: аналіз динаміки та структури / К. М. Філоненко // Статистика України. – 2010. – №2. – С. 31–36.
116. Фінанси: Навч.–метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. — 2-ге вид., перероб. і доп. / О. Р. Романенко, С. Я. Огородник, М. С. Зязюн, А. А. Славкова. — К.: КНЕУ, 2003. — 387 с.
117. Шатковська А.О. Членство України у міжнародних фінансових організаціях: основні форми співробітництва// Економіка АПК.–2006.– №1.– С. 134–139.
118. Шляхи подолання проблем боргової політики України. Електронне наукове фахове видання Фінанси. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.finalearn.com/lifers-1287-1.html>.
119. Яценюк офіційно отримав право не виплачувати держборг. Електронне наукове Інтернет-видання Телеграф. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://telegraf.com.ua/ukraine/politika/1917273-yatsenyuk-ofitsialno-poluchil-pravo-ne-vyiplachivat-gosdolg.html>.
120. Яценюк отримав право оголосити технічний дефолт. Електронне наукове Інтернет-видання Коресподент. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://ua.korrespondent.net/ukraine/politics/3516900-yatsenuik-otrymav-pravo-oholosyty-tekhnichnyi-defolt>.

ДОДАТКИ

УДК 005.21:658

Сорочинський А.М., здобувач
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»
(м. Полтава, Україна)

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ БЕЗПЕКОЮ: НОРМАТИВНО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ

Процеси реформування в Україні потребують чіткої координації дій в усіх сферах економічної і фінансової систем для становлення фінансової безпеки держави. Лише в умовах її належного нормативно-правового регулювання та скоординованої організаційної діяльності державних органів можна говорити про безпечне функціонування всіх елементів фінансово-економічного механізму країни.

На сьогодні основними реальними та потенційними загрозами національній безпеці України, стабільності в суспільстві та в економічній сфері є: втрати економічного потенціалу; порушення встановленого порядку внутрішнього бізнес-клімату; перерозподіл ринків збуту та джерел постачання сировини; істотне скорочення внутрішнього валового продукту, зміна системи державного регулювання і контролю у сфері економіки; нестабільність у правовому регулюванні відносин у сфері економіки, в тому числі фінансової (фіскальної) політики держави; відсутність ефективної програми запобігання фінансовим кризам; зростання кредитних ризиків; критична залежність національної економіки від кон'юнктури зовнішніх ринків, низькі темпи розширення внутрішнього ринку; велика боргова залежність держави, критичні обсяги державних зовнішнього і внутрішнього боргів та інше.

Для відновлення економіки країни та створення передумов її розвитку є необхідним забезпечення достатнього рівня грошових надходжень.

На сьогодні особливо гостро постає проблема здійснення саме виваженої політики внутрішніх та зовнішніх запозичень, так як дефіцит бюджету зростає, а отже існує загроза бюджетній безпеці України в цілому. Станом на 31 грудня 2022 р. офіційні резервні активи України становили 28494,5 млн доларів США, при цьому монетарне золото (якщо включати золоті депозити та золото в свопах) - лише 1565,3 млн доларів США (5,49% від загального обсягу резервів) [3]. Їх динаміка в значній мірі обумовлена здійсненням платежів урядом і НБУ по погашенню і обслуговуванню державного і гарантованого державою боргу в іноземній валюті, в тому числі Міжнародному валютному фонду.

Загальний державний борг України у 2021 р. – до повномасштабного вторгнення російської федерації – становив 48,9% національного ВВП. У 2022 р. цей показник зріс до 78,5%, за підсумками цього року очікується зростання на рівні 88,1%. Найбільше значення цього показника (100,7%) прогнозують у 2025 р., після чого очікують поступове його зменшення. Для української економіки такий прогноз не варто розцінювати як потенційну загрозу та передумову руйнації економіки. Важливо саме розуміти, що сума боргу не є загрозою для економіки за умови помірної вартості та спроможності обслуговування даного боргу.

Нестабільність валютного ринку гостро відчуває вся економіка держави, а тому питання внутрішньої і зовнішньої захищеності національної валюти, її стабільності, захисту інтересів вкладників, фінансового ринку повинні постати на перше місце через наявність загрози національній безпеці держави.

Методологічні та організаційні засади здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом [1] регулюються постановою Кабінету Міністрів України від 01 серпня 2012 року № 815 «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом». Згідно

з Порядком, для здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним боргом, Мінфін може проводити операції з: розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунку та коштів валютних рахунків державного бюджету на депозитах або шляхом придбання державних цінних паперів із зобов'язанням їх зворотного продажу з подальшим поверненням таких коштів до кінця поточного бюджетного періоду; короткострокового залучення коштів шляхом проведення операцій з розміщення короткострокових державних цінних паперів із строком обігу до 90 днів; дострокового викупу державних цінних паперів; обміну зобов'язань за державним боргом з метою заміни валюти, зменшення відсоткової ставки, продовження строку погашення такого зобов'язання.

Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021-2024 рр., що затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 09.12.2021 № 1291 [2], розроблена для оцінки поточного стану та динаміки державного боргу України та визначення цілей, завдань і заходів у середньостроковій перспективі з метою оптимізації структури державного боргу з точки зору співвідношення вартості обслуговування та ризиків при збереженні прийнятної рівня боргового навантаження. Ця Стратегія насамперед була прийнята в контексті макроекономічного стійкого історичного та прогнозованого зростання, яке мало відновиться після економічного спаду, пов'язаного з пандемією Covid-19 у 2020 р. Головною метою управління державним боргом залишається залучення необхідного фінансування за найнижчої можливої вартості з урахуванням ризиків. На сьогодні оптимальним рівнем співвідношення державного боргу до ВВП країни є рівень у 60%.

З метою забезпечення фінансової стабільності, боргової стійкості країни та попередження негативного впливу потенційних випадків невиконання зобов'язань за зовнішнім державним боргом та гарантованим державою боргом, є необхідним запровадження, на період вчинення правочинів щодо зміни умов запозичень, тимчасових заходів, пов'язаних із обслуговуванням та погашенням таких боргових зобов'язань, та мораторію на задоволення вимог кредиторів.

Отже, сучасний стан нормативно-правового забезпечення фінансової безпеки, ключовим питанням якої є рівень державного боргу, не в повній мірі відповідає вимогам до формування подібної системи. (табл. 1.)

Таблиця 1.

Відповідність сучасного стану нормативно-правового забезпечення фінансової безпеки необхідним вимогам

Нормативно-правові вимоги до системи забезпечення фінансової безпеки	Фактичний стан виконання вимог
Наявність Доктрини фінансової безпеки України	Необхідна доктрина відсутня
Наявність концепції забезпечення фінансової безпеки України	Необхідна концепція існує у вигляді проекту
Законність функціонування	Існує закон про основи національної безпеки
Визначення стратегії і тактики забезпечення фінансової безпеки	Стратегія і тактика не визначені

Відповідно до результатів проведеного аналізу нормативно-правової бази забезпечення фінансової безпеки можливо зробити висновок про те, що стан формування подібної системи не відповідає необхідним вимогам та потребує вдосконалення. Здійснюються заходи, спрямовані на удосконалення нормативно-правової бази з питань управління державним боргом, у тому числі з метою зменшення ризиків у сфері управління державним боргом та забезпечення мінімізації втрат бюджетних коштів під час управління

державними борговими зобов'язаннями. Розширено перелік державних боргових інструментів, зокрема номінованих в євро, та запроваджено цінні папери для населення в іноземній валюті. Прийнято ряд актів Кабінету Міністрів України, пов'язаних з вирішенням питань управління державним боргом. Активізація роботи з державними цінними паперами дала змогу істотно підвищити їх привабливість для інвесторів та проводити більш гнучку політику у сфері управління державним боргом.

Список використаних джерел

1. Постанова Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 № 815 «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом».

2. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021 - 2024 роки, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 09.12.2021 № 1291.

3. Веб-сайт Національного банку України (НБУ) <https://bank.gov.ua>.

Аналіз показників державного боргу України

Інформація про надані державні гарантії у 2004-2014 роках					
Кредитор	Позичальник	Назва проекту, для реалізації якого залучається кредит/позика	Валюта кредиту/позики	Сума державної гарантії у валюті кредиту/позики	Сума державної гарантії, грн.*
1	2	3	4	5	6
2004					8 366 584 000
Європейський банк реконструкції та розвитку	Українізниця	Впровадження швидкісного руху пасажирських поїздів на залізницях України (№ 14849 від 31.08.2014)	USD	120 000 000	637 416 000
Європейський банк реконструкції та розвитку	НАЕК "Енергоатом"	Завершення будівн. 2 блоку Хмельн. АЕС, 4 блоку Рівненс. АЕС (№ 34838 від 29.07.2004)	USD	42 000 000	223 720 000
Європейське співтовариство з атомної енергії	НАЕК "Енергоатом"	Завершення будівн. 2 блоку Хмельн. АЕС, 4 блоку Рівненс. АЕС (Угода від 29.07.2004)	USD	83 000 000	441 228 000
Credit Suisse First Boston International	ДКБ "Південне" ім. М.К.Янгеля	Фінансування українсько-бразильського проекту «Циклон-4», Угода від 18.11.04	USD	150 000 000	795 930 000
Maglin Capital Limited	Українізниця	Проектування і будівництво автомобільного мостового переходу через річку Дніпро в місті Києві, Угода від 18.10.2004	USD	700 000 000	3 714 690 000
Deutsche Bank AG London	Українододор	Реконструкція автомобільної дороги Київ-Одеса на ділянці від Жашкова до Червонознам'янки, договір від 29.06.2004	USD	480 000 000	2 553 600 000
2005					661 063 100
Європейський банк реконструкції та розвитку	ДП "Національна енергетична компанія "Укренерго"	Будівництво високовольтної повітряної лінії в Одеській обл. (№ 33896 від 16.12.2005)	EUR	25 755 133	156 063 100
Deutsche Bank AG London	Українододор	Завершення проекту реконструкції автомобільної дороги Київ-Одеса на ділянці від Жашкова до Червонознам'янки, Угода від 17.08.2005	USD	100 000 000	505 000 000
2006					3 520 578 289
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	Укресіббанк	Проект розвитку експорту 2 (4836 від 26.09.06)	USD	154 500 000	780 225 000
СІІbank, N.A. London	Українододор	Будівництво, реконструкція та капітальний ремонт автомобільних доріг загального користування, Угода від 07.07.2006	EUR	279 886 635	1 740 353 289
Облігації ДІУ	Державна іпотечна установа	Відповідно до мети та предмета діяльності, що передбачені Статутом Державної іпотечної установи	UAH	1 000 000 000	1 000 000 000
2007					5 891 795 600
Morgan Stanley Bank International Limited	Українододор	Будівництво, реконструкція та ремонт автомобільних доріг загального користування, Угода від 30.08.07	USD	465 000 000	2 348 250 000
		Будівництво, реконструкція та ремонт автомобільних доріг загального користування, Угода від 28.09.07, Договір про врегулювання від 05.02.09	USD	465 000 000	2 348 250 000
Європейський банк реконструкції та розвитку	ДП "Лінійський морський торговельний порт"	Проект "Розвиток інфраструктури Лінійського морського торговельного порту" (№ 31245 від 28.11.07)	EUR	26 000 000	195 295 600
Облігації ДІУ	Державна іпотечна установа	Відповідно до мети та предмета діяльності, що передбачені Статутом Державної іпотечної установи	UAH	1 000 000 000	1 000 000 000
2008					1 000 000 000
Облігації ДІУ	Державна іпотечна установа	Відповідно до мети та предмета діяльності, що передбачені Статутом Державної іпотечної установи	UAH	1 000 000 000	1 000 000 000
2009					32 110 451 858
Канадська експортна агенція	ДП "Укркосмос"	Створення національної супутникової системи зв'язку, Кредитний договір від 15.12.2009	USD	292 433 560	2 333 795 269
Credit Suisse International	Українододор	Рефінансування, Угода від 28.01.2009	USD	465 000 000	3 580 500 000
Credit Suisse International	НАК "Нафтогаз України"	НАК "Нафтогаз України", Кредитний Договір від 27.11.2006, Додатковий Договір від 05.11.2009	USD	300 000	2 404 440
АТ "Укресіббанк"	Українододор	Поповнення оборотних коштів, Угода від 05.02.09 №151109К6	UAH	2 100 000 000	2 100 000 000
АТ "Укресіббанк"	ДП "Укрмедпостан"	Забезпечення лікувально-профілактичних закладів обладнанням, транспортними засобами, виробами медичного призначення та лікарськими засобами, Угода від 06.10.09 №151309К55, Договір від 01.09.2010№28010-02/103	EUR	17 000 000	200 469 474
Облігації Харківського державного авіаційного виробничого підприємства	Харківське державне авіаційне виробниче підприємство	Забезпечення видатків на виробничу діяльність підприємства та формування ресурсної бази	UAH	1 620 000 000	1 620 000 000
Векселі Українододору	Українододор	Розрахунки з підприємцями	UAH	1 619 564 451	1 619 564 451
Облігації ДП "Київський авіаційний завод "Авіант"	Київський авіаційний завод "Авіант"	Забезпечення видатків на виробничу діяльність підприємства та формування ресурсної бази	UAH	858 000 000	858 000 000
Облігації НАК "Нафтогаз України"	ПАТ "Національна акціонерна компанія "Нафтогаз України"	Реструктуризація зовнішньої заборгованості, Договір про довічне управління від 05.11.2009	USD	1 595 017 000	12 783 742 252
ВАТ "Ощадбанк"	Українододор	Поповнення оборотних коштів, Угода від 26.03.2009 №241/31/2	UAH	737 202 173	737 202 173

Продовження додатку Г
Продовження таблиці Г.1

BAT "Ощадбанк"	Укравтодор	Поповнення оборотних коштів, виключаючи виконання зобов'язань, що виникають у зв'язку з фінансуванням проєктів будівництва, реконструкції та капітального ремонту автомобільних доріг, у тому числі за залученими у минулі роки кредитами, Угода від 05.02.2009	UAH	980 000 000	980 000 000
BAT "Ощадбанк"	ПАТ "Національна акціонерна компанія "Нафтогаз України"	НАК "Нафтогаз України", Угода від 05.06.2009 №274/31/2	UAH	3 691 756 530	3 691 756 530
AQUASAFETY INVEST PLC	ДП "Львівська ОДЛЗ"	Оплата робіт генерального підрядника, пов'язаних із будівництвом протипаводкових споруд у Львівській області, Кредитний договір від 27.10.2009	EUR	50 000 000	600 669 900
UniCredit Bank Austria AG	ДП "Укредлостач"	Забезпечення лікувально-профілактичних закладів обладнанням, транспортними засобами, виробами медичного призначення та лікарськими засобами, Угода від 18.09.2009	EUR	85 000 000	1 002 347 370
2010				10 074 258 180	
Облігації ДП "ФІНІНПРО"	ДП "Фінінпро"	Підготовка та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу, Договір про довічне управління від 03.11.2010	USD	568 000 000	4 497 821 600
UTV Capital PLC	Укравтодор	Фінансування поточної діяльності, Угода від 25.11.2010	USD	440 800 000	3 499 378 960
Експортно-імпорتنний банк Корей	Підприємство залізниця (статутне територіально-галузеве об'єднання)	Прийняття швидкісних мікрорегіональних електропідвізів в рамках підготовки до фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу, Кредитна угода від 29.12.2010	USD	260 950 000	2 077 057 620
2011				12 842 172 100	
Облігації ДП "ФІНІНПРО"	ДП "ФІНІНПРО"	Підготовка та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу, Договір про довічне управління від 21.04.2011	USD	690 000 000	5 496 126 000
Сбербанк Росії	Укравтодор	Фінансування будівництва, реконструкції, капітального та поточного ремонту автомобільних доріг і придбання дорожньої техніки, Угода від 22.07.2011	USD	376 000 000,0	2 997 133 600
Сбербанк Росії	ДП "Конструкторське бюро "Південне" ім. М.К. Янгеля	Розвиток бразильсько-українського проєкту по створенню ракетного космічного комплексу «Циклон-4», строковий кредитний договір від 16.09.2011	USD	260 000 000,0	2 073 682 000
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	Укресінбанк	Проєкт з енергоефективності (8064-UA від 10.06.11)	USD	200 000 000,0	1 596 140 000
Державний банк розвитку КНР	ПАТ "Лисчанськавугілля"	Модернізація та оновлення вугільної шахти ім. Мельникова, Кредитний договір від 21.12.2011	USD	85 000 000,0	679 090 500
2012				75 349 704 679	
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	Укресінбанк	Додаткове фінансування для Другого проєкту розвитку експорту (№ 8089-UA від 04.10.11)	USD	150 000 000,0	1 198 455 000
Облігації ДПУ	Державна іпотечна установа	Відповідно до мети та предмета діяльності, що передбачені Статутом Державної іпотечної установи	UAH	2 000 000 000	2 000 000 000
Облігації ДП "ФІНІНПРО"	ДП "Фінінпро"	Підготовка та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу, Договір про довічне управління від 07.12.2012	USD	550 000 000	4 396 150 000
Державний банк розвитку КНР	НАК "Нафтогаз України"	Заміщення споживання природного газу вичисленням вугіллям, Генеральна Кредитна угода від 25.12.2012	USD	3 656 000 000	29 222 408 000
Експортно-імпорتنний банк Китаю	ПАТ "Державна продовольчо-зернова корпорація України"	Закупівля позачальником сільськогосподарської продукції, кредитний договір від 26.12.2012 №201209	USD	1 500 000 000	11 989 500 000
Експортно-імпорتنний банк Китаю	ПАТ "Державна продовольчо-зернова корпорація України"	Експорт Китайським постачальником позачальнику товарів чи/та послуг чи/та робіт з Китаю, Генеральний кредитний договір від 26.12.2012 №201210	USD	1 500 000 000	11 989 500 000
Deutsche Bank AG Schaft	Дочірня компанія "Укртрансгаз" Національної акціонерної компанії "Нафтогаз України"	Модернізація компресорної станції «Бар» на транзитному трубопроводі «Союз», Кредитний договір від 11.12.2012 №1/1212000351	EUR	53 574 689	553 691 679
Облігації Укравтодору	Укравтодор	Фінансування об'єктів будівництва, реконструкції, капітального та поточного ремонту автомобільних доріг загального користування, в тому числі, будівництво транспортної магістралі через річку Дніпро в м. Запоріжжя, за переліком, затвердженим Кабінетом Міністрів України, і придбання дорожньої техніки та обладнання для дочірніх підприємств ПАТ «Державна акціонерна компанія «Автомобільні дороги України»	UAH	14 000 000 000	14 000 000 000
2013				21 897 517 549	
Облігації Укравтодору	Укравтодор	Фінансування об'єктів будівництва, реконструкції, капітального та поточного ремонту автомобільних доріг загального користування, в тому числі для реалізації проєкту будівництва мостового переходу через річку Дніпро в м. Запоріжжя, за переліком, затвердженим Кабінетом Міністрів України, і придбання дорожньої техніки та обладнання для дочірніх підприємств ПАТ "Державна акціонерна компанія "Автомобільні дороги України"	UAH	5 000 000 000	5 000 000 000
BAT "Ощадбанк"	Міністерство енергетики та вугільної промисловості України	Проєкт соціально-економічного розвитку "Будівництво першої черги Дністровської ГАЕС у складі трьох агрегатів ", договір від 16.10.2013 №743/31/2	UAH	1 500 000 000	1 500 000 000
ПАТ АБ "Укразбанк"	Департамент енергетики, транспорту та зв'язку Вінницької міської ради	Проєкт соціально-економічного розвитку "По оновленню рухомого складу автобусного і трейбусного парків", договір від 22.11.2013 №2010/2013	UAH	113 500 000	113 500 000
Облігації ДПУ	Державна іпотечна установа	Відповідно до мети та предмета діяльності, що передбачені Статутом Державної іпотечної установи	UAH	5 000 000 000	5 000 000 000
Облігації ПАТ "НАК "Нафтогаз"	Національна акціонерна компанія "Нафтогаз України"	Погашення заборгованості, Облігації ПАТ "НАК "Нафтогаз"	UAH	4 800 000 000	4 800 000 000
ПАТ "Ощадбанк"	Національне агентство з питань підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу та реалізації інфраструктурних проєктів	Проєкт соціально-економічного розвитку "Будівництво сучасного лікувально-діагностичного комплексу Національної дитячої спеціалізованої лікарні "Окситид" по вул. Чорновола,28/1, у Шевченківському районі м.Києва ", договір від 30.12.2013 №777/31/2	UAH	644 274 031	644 274 031
ПАТ АБ "Укразбанк"	Управління капітального будівництва Херсонської міської ради	Проєкт соціально-економічного розвитку "Будівництво шляхопроводу по просп. Адмірала Сенявіна- вул. Залаєгерер у м. Херсон", договір від 17.12.2013 №1712-13	UAH	198 843 518	198 843 518

Продовження додатку Г
Продовження таблиці Г.1

ПАТ АБ "Укргазбанк"	Департамент капітального будівництва Вінницької міської ради	Проект соціально-економічного розвитку "Будівництво вул. Келецької та трамвайної лінії від вул.Калітека до автовокзалу "Західний" в м.Вінниця", договір від 25.12.2013 №22-Ю/2013	UAH	36 400 000	36 400 000
ПАТ АБ "Укргазбанк"	Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України	Проект соціально-економічного розвитку "Реалізація II етапу Національного проекту "Відкритий світ" у частині теоретичного забезпечення шкіл навчальним обладнанням", договір від 27.12.2013 №15-К/13-УП	UAH	608 000 000	608 000 000
ВАТ "Газпромбанк"	Національна акціонерна компанія "Нафтогаз України"	Поповнення оборотного капіталу, додаткова Угода від 27.12.2013	USD	500 000 000	3 996 500 000
2014					17 378 721 383
Європейський інвестиційний банк	Державна адміністрація залізничного транспорту України	Будівництво Бескидського тунелю	EUR	55 000 000,00	898 982 700
Експортно-Імпортний банк Китаю **	ДП «Дирекція з будівництва та управління національного проекту «Поезичний експрес» та інших інфраструктурних об'єктів Київського регіону»	Організація залізничного пасажирського сполучення м.Київ-міжнародний аеропорт "Бориспіль" *	USD	372 313 538,00	5 867 803 583
Європейський банк реконструкції та розвитку	Державне підприємство «Національна атомна енергогенеруюча компанія «Енергоатом»	Комплексна (Зведена) програма підвищення рівня безпеки енергоблоків атомних електростанцій	EUR	300 000 000,00	5 811 801 300
Європейське співтовариство з атомної енергії			EUR	300 000 000,00	4 800 133 800

* Гривневий еквівалент розраховується виходячи з дати набрання чинності договору

** Гарантійна Угода від 16.06.2011 (зареєстрована у Мінфіні 15.12.2014 №13010-05/132)

**Державний та гарантований державою борг України за станом на
31.12.2021**

(в розрізі валют погашення)

*млрд.
одиниць*

	дол.США	грн.	%
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	97,95	2 672,02	100,00%
Анг. фунт стерлінгів	0,02	0,56	0,02%
Долар США	33,73	920,11	34,44%
ЄВРО	13,17	359,35	13,45%
СПЗ	14,51	395,68	14,81%
Українська гривня	36,03	982,72	36,78%
Японська єна	0,50	13,61	0,51%

В тому числі:

*млрд.
одиниць*

	дол.США	грн.	%
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	97,95	2 672,02	100,00%
Державний борг	86,61	2 362,68	88,42%
Анг. фунт стерлінгів	0,02	0,56	0,02%
Долар США	30,30	826,46	30,93%
ЄВРО	12,40	338,33	12,66%
СПЗ	8,78	239,50	8,96%
Українська гривня	34,61	944,22	35,34%
Японська єна	0,50	13,61	0,51%
Гарантований державою борг	11,34	309,33	11,58%
Долар США	3,43	93,65	3,50%
ЄВРО	0,77	21,01	0,79%
СПЗ	5,73	156,17	5,84%
Українська гривня	1,41	38,50	1,44%