

МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ
КАФЕДРА ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА (ПРОЄКТ)

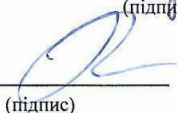
на тему: «Зовнішній державний борг України та його вплив на фінансову
безпеку держави»

Здобувачки вищої освіти II рівня, II курсу, ФМУП-22-1 групи,
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування
освітня програма «Управління публічними фінансами»


(підпис)

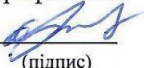
Королік Катерини Валеріївни
(прізвище, ім'я, по батькові)

Науковий керівник


(підпис)

Коляда Тетяна Анатоліївна, к.е.н., с.н.с., доцент
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Керівник освітньо-професійної
програми


(підпис)

Гордей Оксана Дмитрівна, д.е.н., професор
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Допущено до захисту рішенням кафедри публічних фінансів
протокол від «15» 01 2024 № 9

Завідувач

кафедри
звання)


(підпис)

Давиденко Надія Миколаївна, д.е.н., професор
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Ірпінь – 2024

Реєстрація № 2 01.02.2014 шурф
 (дата) (підпис відповідальної особи)

Результати перевірки _____
 (до захисту, на доопрацювання) (дата) (підпис)

Результат захисту 75 балів 4(добре) 08.02.2014 шурф
 (оцінка) (дата) (підпис)

Голова комісії: шурф М.Т. Бондарук
 (підпис) (ініціали, прізвище)

Члени комісії: шурф М.М. Давиденко
 (підпис) (ініціали, прізвище)

шурф О.О. Гордєєв
 (підпис) (ініціали, прізвище)

шурф Т.О. Скрипник
 (підпис) (ініціали, прізвище)

Секретар: шурф В.Ю. Шенченко

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Примітки	Дата, П.І.П.: керівника, голови комісії, членів комісії, секретаря, (підписи)
ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1. Зміст випускної роботи (якість теоретичного матеріалу, його зв'язок з практичним, вміння представляти матеріал в логічній послідовності, наявність висновків та пропозицій)	від 0 до 30	21		Толова Ек. І.Т.Василюк Члени комісії Н.М.Давиденко О.Д.Тордєт Т.О.Скрипник Секретар В.Ю.Мельничук
2. Дотримання вимог щодо оформлення	від 0 до 10	8		
3. Вчасне виконання роботи на всіх етапах у встановлені кафедрою терміни	від 0 до 5	5		
4. Рецензент	від 0 до 5	4		
РАЗОМ БАЛІВ*	від 0 до 50	38		

Оцінювання кваліфікаційної роботи науковим керівником - 37 балів.

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови, членів комісії, секретаря, (підпис)
45	C	4 (добре)	08.02.2024	Толова Ек. І.Т.Василюк Члени комісії Н.М.Давиденко О.Д.Тордєт Т.О.Скрипник Секретар В.Ю.Мельничук

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	D	
50-59	E	3 (задовільно)
35-49	FX	2 (незадовільно)

Факультет Фінансів та цифрових технологій

Кафедра Публічних фінансів

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Освітня програма «Управління публічними фінансами»

Затверджую

завідувач кафедри публічних фінансів

 Надія ДАВИДЕНКО
«»  202~~2~~

Завдання на кваліфікаційну роботу (проект)

здобувачу вищої освіти

Королік Катерині Валеріївні

1. Тема кваліфікаційної роботи (проекту) «Зовнішній державний борг України та його вплив на фінансову безпеку держави»

Затверджена наказом ректора від «15» листопада 2022 №1207

2. Строк здачі закінченої роботи 15 листопада 2023 року

3. Мета роботи оцінка впливу зовнішнього державного боргу на фінансову безпеку країни, визначення тенденцій його формування та особливостей управління.

Предмет дослідження сукупність теоретичних і практичних засад удосконалення управління зовнішнім державним боргом.

Орієнтовна база дослідження Міністерство фінансів України.

4. Вихідні дані до роботи нормативно-правові документи, що регулюють обслуговування державного боргу в Україні; звіти та аналітичні матеріали Міністерства соціальної політики України.

5. Перелік графічного матеріалу 14 рисунків

6. Зміст випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи (перелік питань за кожним розділом).

Розділ 1. Теоретичні основи формування та сутності зовнішнього державного боргу

1.1. Зовнішній державний борг: поняття, структура та особливості формування

1.2. Методи управління та обслуговування зовнішнього державного боргу

Розділ 2. Оцінка впливу зовнішнього державного боргу на фінансову безпеку України

2.1. Аналіз та оцінка формування зовнішнього державного боргу

2.2. Оцінка боргової безпеки та ефективності управління зовнішнім державним боргом

Розділ 3. Напрями вдосконалення управління зовнішнім державним боргом України

3.1. Проблеми в управлінні зовнішнім державним боргом України

3.2. Напрямки вдосконалення управління зовнішнього державного боргу України

7. Календарний план виконання роботи

№	Назва етапів випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи	Строк виконання етапів роботи	
		За планом	Фактично
2		3	4
1	Підготовка 100 % кваліфікаційної роботи та подання її на перевірку науковому керівнику	10.11.2023 р.	10.11.2023 р.
2	Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень керівника та подання її на повторну перевірку	15.11.2023 р.	15.11.2023 р.
3	Попередній захист кваліфікаційної роботи	17-25.11.2023 р.	17-25.11.2023 р.
4	Надання кваліфікаційної роботи для перевірки на плагіат	01-10.12.2023 р.	01-10.12.2023 р.
5	Отримання відгуку наукового керівника кваліфікаційної роботи	15-20.01.2024 р.	15-20.01.2024 р.
6	Рецензування кваліфікаційної роботи	22-26.01.2024 р.	22-26.01.2024 р.
7	Захист кваліфікаційної роботи	7-8 лютого 2024 р.	7-8 лютого 2024 р.

8. Дата видачі завдання «22» грудня 2022 р.

9. Науковий керівник кваліфікаційної роботи (проекту)


(підпис)

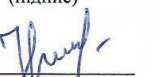
Коляда Т.А.
(прізвище, ініціали)

10. Гарант освітньо-професійної програми


(підпис)

Гордей О.Д.
(прізвище, ініціали)

11. Завдання до виконання отримав здобувач вищої освіти


(підпис)

Королік К.В.
(прізвище, ініціали)

АНОТАЦІЯ

«Зовнішній державний борг України та його вплив на фінансову безпеку держави»

Метою кваліфікаційної магістерської роботи є оцінка впливу зовнішнього державного боргу на фінансову безпеку країни, визначення тенденцій його формування та особливостей управління.

Об'єкт дослідження – фінансові відносини, що виникають між учасниками процесу формування та управління зовнішнім державним боргом задля забезпечення фінансової безпеки країни.

База досліджень – Міністерство фінансів України.

Предмет дослідження – сукупність теоретичних і практичних засад удосконалення управління зовнішнім державним боргом.

Під час написання магістерської роботи були використані методи наукових досліджень, а саме: за допомогою пошукового та синтезу – визначено теоретичні засади зовнішнього державного боргу та його особливості, за допомогою аналітичного та графічного методу здійснено аналіз показників зовнішнього державного боргу, на основі узагальнюючого методу охарактеризовано управлінські рішення щодо оптимізації використання зовнішніх державних запозичень в Україні.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів: Було проаналізовано, що в Україні прослідковується тенденція до зростання не лише абсолютних та відносних показників зовнішнього державного боргу України, але й показників, які інформують про ризики погіршення показників боргової стійкості країни. Виявлено та вдосконалено підходи щодо управління зовнішнім державним боргом в умовах соціально-економічної нестабільності, що в майбутньому покращить боргову політику та стійкість держави.

Рік виконання кваліфікаційної роботи 2023 р.

Рік захисту роботи 2024 р.

ABSTRACT

“Ukraine's external public debt and its impact on the financial security of the state”

The purpose of the qualification master's thesis is to assess the impact of external public debt on the financial security of the country, to determine the trends of its formation and management features.

Object of research - financial relations that arise between participants in the process of formation and management of external public debt to ensure the financial security of the country.

The research base is the Ministry of Finance of Ukraine.

The subject of research is a set of theoretical and practical principles for improving the management of external public debt.

In writing the master's thesis, the following research methods were used: using the search and synthesis method, the theoretical foundations of external public debt and its features were determined; using the analytical and graphical methods, the analysis of external public debt indicators was carried out; using the generalizing method, management decisions to optimize the use of external public borrowing in Ukraine were characterized.

Theoretical, methodological and practical significance of the results: It has been analyzed that in Ukraine there is a tendency to increase not only the absolute and relative indicators of Ukraine's external public debt, but also indicators that inform about the risks of deterioration of the country's debt sustainability. Approaches to managing the external public debt in the context of socioeconomic instability have been identified and improved, which will improve the debt policy and sustainability of the state in the future.

Year of qualification work 2023.

Year of thesis defense 2024.

ЗМІСТ

ВСТУП	9
РОЗДІЛ 1.....	12
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА СУТНОСТІ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ	12
1.1 Зовнішній державний борг: поняття, структура та особливості формування	12
1.2 Методи управління та обслуговування зовнішнього державного боргу	17
РОЗДІЛ 2.....	26
ОЦІНКА ВПЛИВУ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА ФІНАНСОВУ БЕЗПЕКУ УКРАЇНИ	26
2.1 Аналіз та оцінка формування зовнішнього державного боргу	26
2.2 Оцінка боргової безпеки та ефективності управління зовнішнім державним боргом	35
РОЗДІЛ 3.....	47
НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ	47
ВИСНОВКИ	55
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	58

ВСТУП

Актуальність теми роботи. Питання зовнішнього державного боргу відіграє важливу роль у формуванні фінансової системи країни та засобів її оптимізації. В сучасних умовах геополітичної нестабільності та соціально-економічного спаду, Україні потрібно використовувати якісні засоби управління, реструктуризації та використання державного боргу. Саме за допомогою сучасних засобів управління державним боргом та спрямування його на забезпечення формування доходів держави можна стабілізувати макроекономічне становище країни, оскільки це є інструментом виходу з економічної кризи. Проблематика залучення кредитів та позик для покриття бюджетного дефіциту, а також використання ефективних управлінських рішень щодо управління зовнішнім державним боргом є ключовою засадою для стабілізації внутрішнього простору України. Окрім того, в сучасних наукових дослідженнях та завдяки розвитку цифрових технологій набуває питання управління державною заборгованістю шляхом моделювання, прогнозування та детермінації засобів управління ним. Засади використання зовнішнього державного боргу в контексті формування доходів держави полягає в можливості залучення кредитних коштів, ефективного їх розподілу та прийняття відповідних управлінських рішень державною владою щодо забезпечення сталого розвитку економіки. Саме тому, для ефективного управління та обслуговування зовнішнього державного боргу, як інструменту посилення ефективності роботи фінансової системи, тема є важливою для дослідження та потребує постійного моніторингу через несприятливе макроекономічне становище України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічною основою наукового дослідження виступають роботи таких вітчизняних вчених, як, О.П. Макар, І.О. Луніна, Т.П. Вахненко, С.В. Дідур, В.Ю. Дудченко, Г.В. Кучер, Л.В. Лисяк, В.В. Лісовенко, Н.П. Лубкей, І.О. Лютий, , О.В. Поліщук, М.Д. Бедринєць, В.М. Федосов, Р.В. Гринчуцький, В.В. Цимбал та інших.

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах Міністерства фінансів України, Державної казначейської служби України, Державної служби статистики України, Законодавчо-нормативної бази з питань державного боргу, монографічної літератури та періодичних видань.

Метою кваліфікаційної магістерської роботи є оцінка впливу зовнішнього державного боргу на фінансову безпеку країни, визначення тенденцій його формування та особливостей управління.

Для досягнення поставленої мети, необхідно вирішити такі **завдання**:

- Визначити теоретичні засади зовнішнього державного боргу;
- Проаналізувати методи управління та обслуговування зовнішнього державного боргу;
- Здійснити аналіз сучасного стану зовнішнього державного боргу та показників його управління та обслуговування;
- Охарактеризувати напрями підвищення ефективності управління зовнішнім державним боргом України.

Об'єкт дослідження – фінансові відносини, що виникають між учасниками процесу формування та управління зовнішнім державним боргом задля забезпечення фінансової безпеки країни.

База досліджень – Міністерство фінансів України.

Предмет дослідження – сукупність теоретичних і практичних засад удосконалення управління зовнішнім державним боргом.

Під час написання магістерської роботи були використані **методи наукових досліджень**, а саме: за допомогою пошукового та синтезу – визначено теоретичні засади зовнішнього державного боргу та його особливості, за допомогою аналітичного та графічного методу здійснено аналіз показників зовнішнього державного боргу, на основі узагальнюючого методу охарактеризовано управлінські рішення щодо оптимізації використання зовнішніх державних запозичень в Україні.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів: Було проаналізовано, що в Україні прослідковується тенденція до

зростання не лише абсолютних та відносних показників зовнішнього державного боргу України, але й показників, які інформують про ризики погіршення показників боргової стійкості країни. Виявлено та вдосконалено підходи щодо управління зовнішнім державним боргом в умовах соціально-економічної нестабільності, що в майбутньому покращить боргову політику та стійкість держави.

Інформаційна база дослідження. Під час написання кваліфікаційної роботи були використані навчальні посібники тематики зовнішнього державного боргу, наукові публікації щодо обслуговування боргу та засобів управління ним, аналітичні звіти про поточний стан державного, зовнішнього та внутрішнього державних боргів в Україні та шляхи оптимізації, монографії та нормативно-правові акти.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА СУТНОСТІ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

1.1 Зовнішній державний борг: поняття, структура та особливості формування

Одним з найголовніших макроекономічних важелів регулювання та підтримки стабільності економіки в будь якій країні є державний борг. Протягом всього часу існування даного твердження, в історії економічної теорії виникли різні підходи до визначення поняття та ролі державного боргу. Представники різних напрямів висували свої ідеї, якими обґрунтовували бачення даного терміну в концепції національної економіки.

Кейнсіанський підхід стверджував, що виключення боргового фінансування призведе до ускладнення процесу стимулювання економіки [1]. Представники теорії здорових фінансів вважали, що боргове фінансування може існувати тільки як альтернативний варіант, так як перевагу надавали емісії коштів та стверджували, що це один із найкращих способів фінансування дефіциту бюджету.

За своєю структурою державний борг поділяється на внутрішній та зовнішній. Державний зовнішній борг являє собою кредити від іноземних фінансових установ, позики від міжнародних фінансових організацій, кредити від іноземних держав, які залучаються безпосередньо на підставі міжнародних договорів, які Україна заключає зі своїми партнерами [2]. Зовнішній державний борг має як прямий, так і опосередкований вплив на бюджет держави, грошово-кредитну і валютну системи, на рівень інфляції та обсяги іноземних інвестицій [3].

Варто зазначити, що в сучасних реаліях спостерігається зростання зовнішнього державного боргу, та, відповідно, збільшуються витрати на його обслуговування. Насамперед, на даний момент проблему боргового тягара ускладнює повномасштабне вторгнення країни-агресора, яке відчутно позначилось на економіці країни. Також стабільними проблемами залишається дефіцит Державного бюджету України та кризові тенденції в економіці, які призводять до закриття підприємницького бізнесу та потреби фінансування функцій держави, що змушує знову вдаватись до залучення нових зовнішніх позик [4].

Відповідно до Бюджетного кодексу України, зовнішній державний борг являє собою заборгованість держави перед іноземними громадянами, юридичними особами, урядами та міжнародними фінансовими організаціями [2].

Також свої тлумачення висловлювали різні науковці, які давали визначенню своє бачення. Так, Фурман І.В. вважав, що зовнішній державний борг – це заборгованість держави перед іноземними громадянами, фірмами, урядами та міжнародними фінансовими організаціями [5]. Лютий О.І. трактує дане поняття, як заборгованість за зовнішніми позиками і несплаченими за ними відсотками [6]. Ще одну думку висловив науковець Макогон Ю.В., який вважає, що зовнішній державний борг – це боргові зобов'язання держави перед нерезидентами щодо повернення позичених коштів (основна сума боргу) та відсотків за ними [7]. Оспіщев В.І. визначає дане поняття, як заборгованість держави перед іноземними кредиторами, тобто громадянами та організаціями інших країн [8].

З усього вищесказаного можна зробити висновок, що одне поняття може охоплювати різні думки та твердження, які переплітаються між собою та доповнюють один одного. Тому, якщо все об'єднати разом, можна сформулювати цілісне поняття, яке буде загальним відображенням всіх тезисів. Отож зовнішній державний борг можна розглянути як загальну суму зобов'язань, яку має державне управління перед урядами інших країн, міжнародними фінансовими організаціями, іноземними банками та нерезидентами в іноземній валюті. В цій

загальній сумі враховується не лише основна сума боргу та відсотки, а й інші зобов'язання, пов'язані з отриманням позик, включаючи витрати на дотримання умов позичання.

Структура зовнішнього державного боргу може бути різною залежно від конкретної країни та її економічного стану. Однак, загалом, зовнішній державний борг можна розділити на наступні складові:

- Міжнародні фінансові організації: держави можуть брати позики у міжнародних організацій, таких як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та інші;
- Уряди інших країн: держави можуть брати позики урядів інших країн або бути зобов'язані сплачувати платежі за різними видами допомоги;
- Іноземні банки: держави можуть брати позики у комерційних банках з інших країн;
- Нерезиденти в іноземній валюті: це включає всі інші фізичні та юридичні особи, які надали позику державі у валюті іншої країни.

Крім того, зовнішній державний борг може включати як короткострокові, так і довгострокові зобов'язання. Короткостроковий зовнішній державний борг - це зобов'язання, які повинні бути погашені протягом одного року, а довгостроковий зовнішній державний борг - це зобов'язання, що повинні бути погашені пізніше ніж за рік.

Під час аналізу зовнішнього державного боргу беруться до уваги наступні чинники:

- прямий зовнішній державний борг виникає, коли держава залучає іноземні кредити шляхом укладення кредитних угод з іншою державою, що надає ресурси, та випускає зовнішні державні позики у вигляді державних боргових цінних паперів. Оплата цієї частини зовнішнього державного боргу здійснюється за рахунок коштів державного бюджету.

- умовний зовнішній державний борг - іноземні кредити, які були залучені з державними гарантіями (тобто зовнішній державний борг, який гарантується державою) [8].

Також зобразимо схему, на якій буде показана класифікація зовнішнього державного боргу (див. рис. 1.1)



Рисунок 1.1 – Класифікація зовнішнього державного боргу

Джерело: розроблено автором на основі [9,10,11]

Зовнішній державний борг може мати як позитивні, так і негативні наслідки для економіки країни. До позитивних можна віднести:

1. Збільшення капіталовкладень в країну: залучення іноземних інвесторів, що може допомогти залучити нові технології та знання, підвищити економічну активність та забезпечити створення нових робочих місць.
2. Забезпечення необхідних ресурсів для фінансування важливих проектів: зовнішній державний борг може бути використаний для фінансування важливих соціально-економічних проектів, таких як будівництво доріг, мостів, шкіл та лікарень.

3. Зміцнення національної валюти: за умови, що держава правильно управляє своїм зовнішнім державним боргом, це може допомогти зміцнити національну валюту, що забезпечить стабільність національної економіки.

Однак, зовнішній державний борг також може мати негативні наслідки:

1. Залежність від кредиторів: збільшення зовнішнього державного боргу може загострити проблему залежності від кредиторів, особливо в разі, якщо економіка країни не може повернути свої боргові зобов'язання.
2. Ризик валютних коливань: високий рівень валютного ризику може призвести до нестабільності національної валюти та зниження інвестиційної привабливості країни.
3. Збільшення державного дефіциту: необхідність обслуговування зовнішнього державного боргу може спричинити збільшення державного дефіциту.

Формування зовнішнього державного боргу складається з кількох етапів, основні з яких описані нижче:

1. Оформлення потреб у фінансуванні: на початку формування зовнішнього державного боргу держава визначає необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів для забезпечення різних програм та проектів, таких як розвиток інфраструктури, соціальних програм, оборони тощо.
2. Пошук фінансових ресурсів: після визначення потреб у фінансуванні держава зазвичай починає пошук іноземних інвесторів та кредиторів, які можуть надати необхідні фінансові ресурси. Це може бути здійснено через емісію зовнішніх державних облігацій, банківські кредити, прямі інвестиції тощо.
3. Укладання угод: після того, як потреби у фінансуванні визначені, а фінансові ресурси знайдені, держава укладає угоди з інвесторами та кредиторами. Угоди можуть містити різні умови, такі як строк повернення кредитів, відсоткова ставка, забезпечення тощо.
4. Оформлення заборгованості: після укладання угод держава отримує фінансові ресурси, забезпечуючи зовнішній державний борг. Заборгованість

може бути оформлена в різних формах, таких як зовнішні державні облігації, банківські кредити тощо.

5. Повернення боргу: угоди з інвесторами та кредиторами зазвичай передбачають строк повернення кредитів та відсоткові ставки за користування ними. Держава зобов'язана повернути борг.

Таким чином, зовнішні кредити дозволяють державі здійснювати інвестиції та витрати, які перевищують її власні виробничі можливості. Використання цих кредитів для капітальних вкладень сприяє економічному прогресу. Однак, ефективне використання зовнішніх кредитів передбачає їхнє продуктивне використання для розширення виробничих потужностей, що створює можливості для збільшення обсягів експорту, а також для забезпечення фінансування відсоткових та амортизаційних виплат за зовнішнім державним боргом у майбутньому.

1.2 Методи управління та обслуговування зовнішнього державного боргу

Управління та обслуговування зовнішнього державного боргу є важливою складовою економічної політики будь-якої країни. Зовнішній державний борг складається з боргу перед іншими країнами, міжнародними фінансовими організаціями та приватними кредиторами. Держава зобов'язується повернути борг разом зі сплатою відсотків, що може суттєво вплинути на бюджетні показники країни. Управління зовнішнім державним боргом може включати ефективне управління боргом, контроль за витратами та раціональне використання позичених коштів, створення резервних фондів для покриття виплат за боргом в разі непередбачуваних обставин, а також розробку довгострокової стратегії з управління зовнішнім державним боргом.

В сучасних реаліях для України ефективне управління зовнішнім державним боргом є актуальним та важливим питанням. Існують різні підходи до «сутності «управління зовнішнім державним боргом». Кучер Г. В. розглядає

управління зовнішнім державним боргом як систему заходів уповноважених органів управління, що пов'язані із залученням додаткових фінансових ресурсів у розпорядження держави та приведенням у відповідність витрат з обслуговування державного боргу до її можливостей [9].

Науковець О. П. Макар стверджує, що під управлінням державним боргом розуміють сукупність державних заходів, що пов'язані з випуском і погашенням державних боргових зобов'язань, визначенням ставок відсотків і виплатою доходу за державними цінними паперами, встановленням ліміту боргу, підтриманням курсу державних зобов'язань, визначенням умов випуску нових державних цінних паперів [12].

Управління зовнішнім державним боргом в Україні здійснюється декількома державними органами та інституціями. Головним органом, який займається координацією управління зовнішнім державним боргом є Міністерство фінансів України. Міністерство фінансів України є центральним органом виконавчої влади, який забезпечує формування та реалізацію державної фінансової політики, включаючи управління зовнішнім державним боргом. У рамках своїх повноважень Міністерство фінансів здійснює взаємодію з іншими державними органами та міжнародними фінансовими інституціями, такими як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк, Європейський Союз тощо.

Управління зовнішнім державним боргом також здійснюється Національним банком України (НБУ), який є головним банком країни та здійснює монетарну політику. НБУ забезпечує фінансування державного бюджету за рахунок залучення зовнішніх кредитів та емісії цінних паперів. Також до інституцій, які займаються управлінням зовнішнім державним боргом в Україні, входять Державна казначейська служба України, Міністерство економіки, Міністерство юстиції та інші державні органи та установи. Взаємодія між цими органами та інституціями є необхідною для ефективного управління зовнішнього державного боргу, забезпечення стабільності національної валюти та здійснення монетарної політики. [13].

Основна мета в управлінні зовнішнім державним боргом полягає в забезпеченні стабільності економіки держави, збереженні її фінансової стійкості та здатності до повернення зобов'язань зовнішнім кредиторам. За допомогою цього управління залучаються позикові ресурси, які в подальшому використовуються для підтримки країни, для фінансування необхідних проектів, а також для покриття вже існуючих боргів. В процесі залучення обговорюються терміни та дохідність позик з урахуванням економічної ситуації та можливих ризиків.

Борговий механізм є невід'ємною частиною управління зовнішнім державним та гарантованим державою боргом. Борговий механізм держави – це сукупність економіко-організаційних і правових форм і методів управління державним боргом, спрямованих на забезпечення потреб у додаткових фінансових ресурсах та ефективне використання залучених коштів, здійснення своєчасного, в повному обсязі обслуговування державного боргу [9].

Механізм управління зовнішнім державним боргом України можна описати як комплексну систему правових, фінансових, економічних та політичних заходів, спрямованих на забезпечення ефективного управління борговими зобов'язаннями держави перед міжнародними кредиторами. Він має кількісне та якісне вираження:

- Кількісне вираження механізму управління зовнішнім державним боргом України включає в себе такі показники, як загальна сума зовнішнього державного боргу, розподіл зовнішнього державного боргу за джерелами фінансування, склад та структуру зобов'язань, рівень сплати відсотків та головного боргу, динаміку зміни боргових показників тощо.

- Якісне вираження механізму управління зовнішнім державним боргом України включає в себе такі аспекти, як ефективність політики управління борговими зобов'язаннями, здатність держави до своєчасної сплати боргових зобов'язань, дотримання міжнародних стандартів управління борговими ризиками та забезпечення стійкості фінансової системи держави.

У цілому, ефективне управління зовнішнім державним боргом України передбачає постійний моніторинг боргових показників, вчасну сплату відсотків та головного боргу, забезпечення стабільності економіки та фінансової системи держави, а також реалізацію стратегії зменшення залежності від зовнішнього фінансування. Складові механізму управління зовнішнім державним боргом представлено на рисунку 1.2.

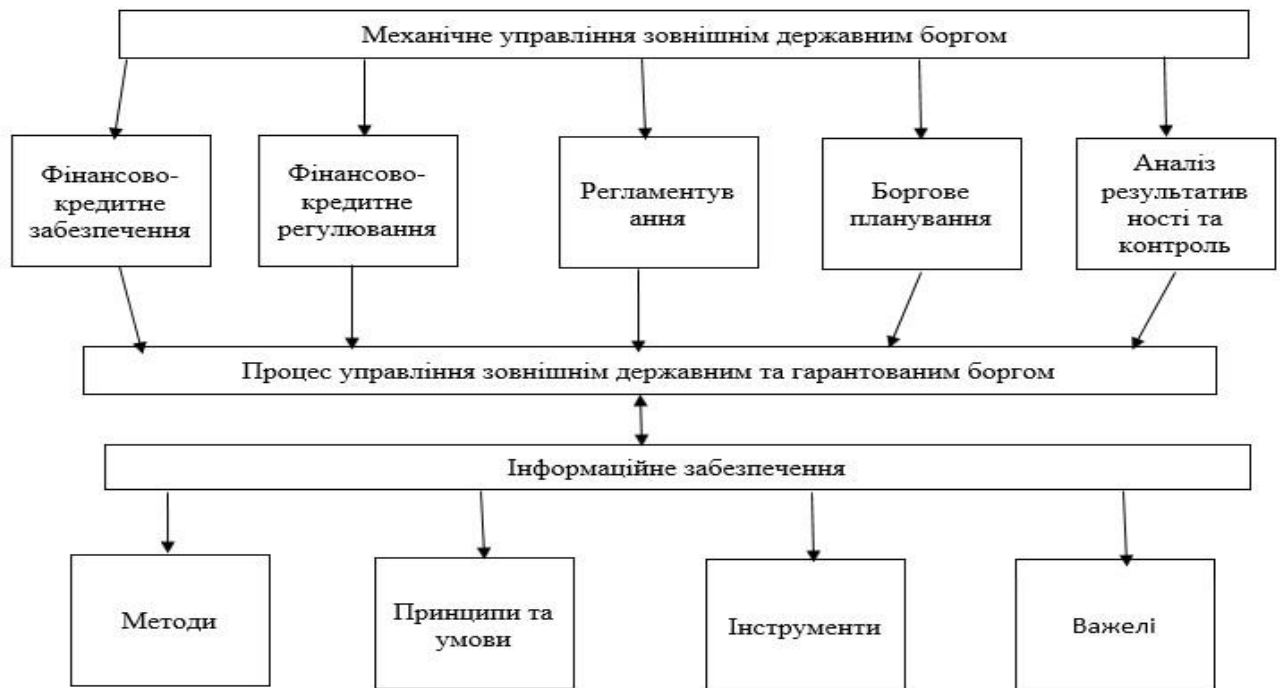


Рисунок 1.2 – Складові механізму управління зовнішнім боргом

Джерело: побудовано автором на основі [14]

Управління зовнішнім державним боргом в Україні можна охарактеризувати як складний і багатогранний процес, який включає в себе взаємодію з кредиторами, встановлення термінів та умов погашення боргу, моніторинг фінансових ризиків та формування стратегії управління державним боргом, тобто має ситуативний характер.

Через недостатню кількість ресурсів для покриття фінансових зобов'язань держави та для підтримки власного валютного курсу в Україні зросли потреби в інвестиціях, а саме фінансування країни за допомогою зовнішніх позик. Одним з ключових аспектів управління зовнішнім державним боргом є забезпечення

стійкої платоспроможності держави. Для цього на вітчизняному ринку встановлені дефіцитні цілі та механізми контролю за бюджетними витратами, що дозволяє зменшити обсяги державного боргу та забезпечити стабільність фінансів країни. На жаль, в Україні існує практика погашення боргів за допомогою використання нових запозичень. Така стратегія є ризикованою, її слід застосовувати обережно та з урахуванням всіх можливих наслідків для фінансової стійкості, оскільки це може призвести до постійної залежності від зовнішніх кредиторів, створення боргових пірамід, погіршення кредитного рейтингу та економічної ситуації в цілому [11].

Україна стикається з рядом проблем при формуванні та управлінні своїм зовнішнім державним боргом. Основні проблеми, на які потрібно звернути увагу, включають:

- Високий рівень боргу: Україна має один з найвищих рівнів зовнішнього державного боргу серед країн Східної Європи. Це створює серйозні фінансові виклики, оскільки збільшення розміру боргу збільшує ризик неплатоспроможності та залежності від кредиторів. В цю категорію ще можна віднести обмеженість статистики боргу із деталізацією за типом кредитора.
- Високі відсотки за кредитами: Україна змушена брати кредити за високими процентними ставками, оскільки її кредитний рейтинг невисокий. Це збільшує фінансове навантаження на країну та знижує її конкурентоспроможність.
- Валютний ризик: Україна отримує кредити в іноземній валюті, що призводить до валютного ризику. Коли курс національної валюти падає, збільшується розмір зовнішнього державного боргу, і неплатоспроможність стає більш вірогідною. Тобто можна стверджувати, що валютна структура зовнішнього боргового портфеля є недовершеною.
- Корупційні ризики: Україна має високий рівень корупції, що може стати перешкодою для ефективного управління зовнішнім державним боргом України. Корупційні ризики можуть також призвести до того, що кошти, які

були виділені на розвиток країни, будуть витрачені неефективно або навіть вкрадені, що погіршить фінансове становище України та зробить її менш привабливою для іноземних інвесторів.

- Політичні ризики: політична нестабільність та конфлікти на сході країни можуть стати перешкодою для залучення іноземного капіталу та відшкодування зовнішнього державного боргу.
- Взаємодія з інноваціями: залучені позики мають збігатися з високодохідними та сучасними проектами задля ефективного використання даних позик.

Враховуючи те, що Україна належить до країн, що розвиваються, за короткий період незалежності вона стала ваговим учасником на міжнародному ринку позикових капіталів, оскільки відбувається процес обміну зовнішніх двосторонніх та багатосторонніх позик. Проте, для отримання позитивного впливу від використання залучених ресурсів, важливо сформуванати раціональну боргову політику, оскільки боргове навантаження може впливати на економічний розвиток країни і її фінансову стабільність. Надмірний борг може створити проблеми з виплатою процентів, що може призвести до банкрутства. Раціональна боргова політика допоможе зменшити ризики та забезпечити стабільність фінансів країни. Крім того, надмірний борг може створити проблеми з виплатою процентів, що може призвести до банкрутства. Раціональна боргова політика допоможе зменшити ризики та забезпечити стабільність фінансів країни. [3].

У процесі управління зовнішнім державним боргом необхідно втілювати завдання, які безпосередньо пов'язані з борговою політикою, а саме:

- Визначення рівня зовнішнього державного боргу, який є прийнятним для країни. Це може залежати від різних факторів, таких як стан економіки, ризик дефолту та інші.
- Розробка стратегії управління зовнішнім державним боргом, яка враховує рівень ризику, фінансові можливості країни, а також інші фактори. Ця

стратегія повинна включати плани залучення та повернення зовнішнього державного боргу.

- Визначення джерел залучення зовнішнього державного боргу. Країна може залучати борг на міжнародних ринках капіталу, від міжнародних організацій, таких як Міжнародний валютний фонд, або через більш приватні джерела фінансування.
- Встановлення оптимального терміну виплати зовнішнього державного боргу. Таке встановлення може залежати від багатьох факторів, таких як поточний баланс платіжної інформації та рівень процентних ставок на ринку.
- Вирішення проблем з забезпеченням зовнішніх позик та відшкодуванням зовнішнього державного боргу. Країна повинна мати плани для забезпечення своїх зобов'язань, включаючи сплату процентів та виплату основної суми боргу в строк.

Коли ми говоримо про управління зовнішнім державним боргом, то варто зазначити також і про аналіз боргової стійкості, оскільки вона включає в себе оцінку розміру зовнішнього державного боргу, ліквідності, валютного ризику, відсоткової ставки та платоспроможності країни. Згідно з міжнародним досвідом, оцінка ліквідності та платоспроможності держави дозволяє оцінити її стан з короткострокової перспективи, тоді як оцінка боргової стійкості відображає стан з довгострокової перспективи. Ліквідність відноситься до здатності країни сплачувати свої зобов'язання вчасно та без перерв у платежах. Це може бути досягнуто за допомогою різних стратегій, таких як диверсифікація джерел фінансування, управління ризиками, формування резервів тощо. Платоспроможність, з іншого боку, відноситься до здатності країни платити своїм кредиторам за свої зобов'язання у повному обсязі. Це залежить від рівня доходів країни, її економічної стабільності та інших факторів. В управлінні зовнішнім державним боргом, важливо забезпечити баланс між ліквідністю та платоспроможністю. Надмірна залежність від зовнішнього фінансування може

призвести до проблем з платоспроможністю в разі зменшення зовнішнього фінансування або збільшення процентних ставок [15].

Боргову стійкість держави науковці розглядають з декількох позицій. Федорович І.М. визначає боргову стійкість як якісну характеристику обсягу та структури державної заборгованості, за якої забезпечується здатність держави виконувати боргові зобов'язання, не збільшуючи боргового навантаження на бюджет за умов підтримання на достатньому рівні ліквідності й платоспроможності та виключаючи необхідність вдаватися до списання чи реструктуризації державної заборгованості [16].

Лісовенко В.В. вважає, що під борговою стійкістю слід розуміти платоспроможність, тобто здатність позичальника обслуговувати борг, уникаючи дефолту [17].

Результативність та ефективність управління та обслуговування зовнішнього державного боргу розглядає боргову стійкість як одну з ключових показників, однак немає чітких меж, які можуть стверджувати про граничні значення, коли заборгованість є економічно неприйнятною. Отже, країна повинна мати належну стратегію по управлінню державним боргом, яка враховує ризики та забезпечує ефективне використання позичених коштів. Крім того, країна повинна здійснювати контроль за процесом виконання проектів та зберігати баланс між боргом та доходами. Ефективне управління зовнішнім державним боргом може забезпечити країні стабільність та економічний розвиток, оскільки зменшує ризик фінансових криз та дозволяє керівникам країни зосередитися на розвитку та вдосконаленні внутрішніх економічних процесів. На довгостроковій перспективі, управління зовнішнім державним боргом може допомогти країні забезпечити стабільність в економічній сфері та розвиватися як економічно стійка країна.

Окрім цього варто зазначити, що управління державним боргом України виходить на якісно новий рівень, оскільки на зборах уряду 12 лютого 2020 року було подано резолюцію щодо створення центральної адміністративної установи та затвердження положень з управління боргом України. Створення Боргового

агентства – важлива та вкрай необхідна умова для урядового плану дій щодо зменшення боргових послуг. У 2019 році було успішно реалізовано дану фінансову стратегію та покращено макроекономічні показники, що зумовило зберігання та заощадження близько 26 мільярдів гривень. Запускаючи діяльність агентства, можна використовувати інструменти для управління державним боргом якнайшвидше, щоб отримати кращі результати. Протягом десятиліть ЄС, Австрія, Бельгія, Нідерланди, Німеччина, Швеція та інші розвинені країни управляють та обслуговують державний борг через окремі боргові агентства [18].

Підсумовуючи все вищесказане, можна зробити висновок, що управління та обслуговування зовнішнього державного боргу є необхідною складовою економіки кожної держави. В Україні є певні недоліки в ефективній оцінці боргу, тому є необхідним запровадження певних заходів задля покращення ситуації, а саме: розробити та реалізувати ефективну стратегію зменшення зовнішнього державного боргу; збільшити внутрішню фінансову базу, зокрема, розвивати економіку, залучати іноземні інвестиції, зменшувати корупцію; залучати кредити за меншими процентними ставками та під кращі умови, щоб зменшити фінансовий навантаження на країну; зменшувати залежність від зовнішніх кредиторів, зокрема, шляхом збільшення експорту товарів та послуг; підвищувати кредитний рейтинг країни, щоб зменшити відсоткову ставку на кредити та залучити нових інвесторів; забезпечувати ефективне управління коштами, які були виділені на розвиток країни, щоб попередити корупцію та забезпечити ефективне використання кредитів; дотримуватись умов кредитних угод та підтримувати стабільність у політичній сфері, щоб забезпечити довіру кредиторів та підтримати кредитний рейтинг країни; розвивати нові джерела доходів для держави, зокрема, шляхом впровадження податкових реформ, зменшення тіньової економіки та збільшення обсягу платежів за користування нерухомістю та іншими послугами і розробляти та впроваджувати ефективні механізми контролю та моніторингу зовнішнього державного боргу, щоб забезпечити його ефективне управління та зменшити ризики невиконання умов кредитних угод.

РОЗДІЛ 2.

ОЦІНКА ВПЛИВУ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА ФІНАНСОВУ БЕЗПЕКУ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз та оцінка формування зовнішнього державного боргу

У сучасних реаліях державний кредит є найбільш розповсюдженим інструментом макрофінансового аналізу для забезпечення збільшення фінансових можливостей країни та виконання її функцій. На жаль, регулювання державного кредиту є одним з найскладніших і найактуальніших питань в Україні. Спираючись на сучасний український ринок, можна стверджувати про не досить ефективне використання державних кредитних інструментів, що призводить до занепаду державного ринку. Причинами такого використання є щільний взаємозв'язок кредитних відносин із соціальними, економічними та політичними факторами. Крім того, види державного кредиту є різноманітними, через це може виникати складність кредитних відносин. Враховуючи світовий досвід, реальну ситуацію та перспективи розвитку українського ринку є необхідним вдосконалення державного кредитування.

З моменту проголошення незалежності України однією з гострих проблем стала нестача фінансових ресурсів, яка проявляється у зовнішніх запозиченнях, збільшенні боргового навантаження та дефіциті Державного бюджету України, який фінансується за допомогою позик.

Обсяг щорічних запозичень уряду України з 2014 по 2022 рік складав від 322,6 млрд. грн. до 4071683,1 млрд. грн. відповідно. Політика постійних внутрішніх і зовнішніх запозичень призводить до накопичення державного боргу. Через те, що уряд позичав і продовжує позичати фінансові ресурси, це може призвести до великого навантаження державного бюджету України в майбутньому. Отже, держава при позичанні, з одного боку, отримає додаткові

кошти та ресурси для прискорення економічного зростання й задоволення потреб суспільства, а з іншого – державний борг перед іншими країнами та необхідність його обслуговування.

Задля кращого розуміння стану державної заборгованості України проаналізуємо склад та динаміку державних запозичень (табл. 2.1 і табл. 2.2).

Таблиця 2.1

Склад внутрішніх і зовнішніх запозичень України за 2014- 2022 роки

Показник	Роки								
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Запозичення	322 6	514 0	307	479	289	429	647	632	4 071
млн. грн.	53,4	94,5	712,1	249,5	031,2	391,3	368,2	641,2	683,1
внутрішні	227 6	98 98	246	375	176	349	396	418	1 460
запозичення	21,2	0,9	410,3	774,1	573,7	141,5	520,9	659,1	737,5
зовнішні	95 03	415 1	61	103	112	80	250	213	2 610
запозичення	2,3	13,5	301,9	475,4	457,4	249,8	847,3	982,2	945,6

Джерело: складено автором на основі [19,20,21]

Проаналізувавши таблицю 2.1, можна зробити висновок, що протягом всього досліджуваного періоду обсяг запозичень зростає. Дана статистика пов'язана з реструктуризацією зовнішньої заборгованості України, а саме з облігаціями зовнішньої позики, які на початковому етапі підлягали погашенню до 2023 року, але згодом вони були переоформлені новими цінними паперами з терміном погашення до 2027 року.

Проаналізувавши динаміку запозичень з таблиці 2.2, можна зробити висновок, що в середньому загальні запозичення зростали на 32,69%, внутрішні та зовнішні на 30,61 і 37,64% відповідно. Слід зауважити, що у 2016, 2018 і 2020 роках зменшилися порівняно з попередніми роками. У 2016 році це відбулось безпосередньо через те, що у 2015 році були значні зовнішні запозичення через війну на Донбасі та анексію Криму. У 2019 році також відбулось значне зростання

внутрішніх позик на 97,7% , але, не зважаючи на це, загальна кількість позикових коштів зменшилася за рахунок зовнішніх запозичень – це явище можна вважати позитивним. Статистика за 2019 рік є позитивною, оскільки кошти залишаються в українській економіці. Протягом 2019-2022 років запозичення зростали через коронавірусну хворобу COVID-19.

Таблиця 2.2

Динаміка показників запозичень України за 2014-2022 роки

		Запозичення млн. грн.	Середньо- річний темп зростання	Внутрішні запозичення	Середньо- річний темп зростання	Зовнішні запозичення	Середньо- річний темп зростання
К зростання (ланцюговий)	2014	-	32,69%	-	30,61%	-	37,64%
	2015	1,593		0,435		4,368	
	2016	0,599		2,489		0,148	
	2017	1,557		1,525		1,688	
	2018	0,603		0,469		1,087	
	2019	1,486		1,977		0,714	
	2020	1,508		1,136		3,126	
	2021	0,977		1,056		0,853	
	2022	1,476		1,256		0,745	
Темп зростання (ланцюговий), %	2014	-	32,69%	-	30,61%	-	37,64%
	2015	159,3		43,5		436,8	
	2016	59,9		248,9		14,8	
	2017	155,7		152,5		168,8	
	2018	60,3		46,9		108,7	
	2019	148,6		197,7		71,4	
	2020	150,8		113,6		312,6	
	2021	97,7		105,6		85,3	
	2022	145,3		142,3		90,5	
Абсолютний приріст (ланц.), млрд. грн.	2014	-	32,69%	-	30,61%	-	37,64%
	2015	191441,1		-128640,3		320081,2	
	2016	-206382,4		147429,4		-353811,6	
	2017	171537,4		129363,8		42173,5	
	2018	-190218,3		-199200,4		8982	
	2019	140360,1		172567,8		-32207,6	
	2020	217976,9		47379,4		170597,5	
	2021	-14727		22138,2		-36865,1	
	2022	12425		23452,2		25678,1	

Джерело: розраховано автором на основі [19,20,21]

Незважаючи на те, що Україна не є світовим борговим лідером, проте її державні боргові зобов'язання щорічно зростають. Згідно з рис. 2.1 з 2014 по 2022 роки загальний державний борг зріс на 1572 млн. грн.. Одним із наслідків такого підвищення є зростаючий борговий тягар (тиск) на вітчизняний бюджет.

Це відбувається за рахунок платежів на здійснення зобов'язань. Наступним наслідком надмірного зростання державного боргу є скорочення заощаджень при цьому й відбувається зменшення доходів громадян. Ще одним наслідком є зменшення грантів чи приватних інвестицій за рахунок позик держави.

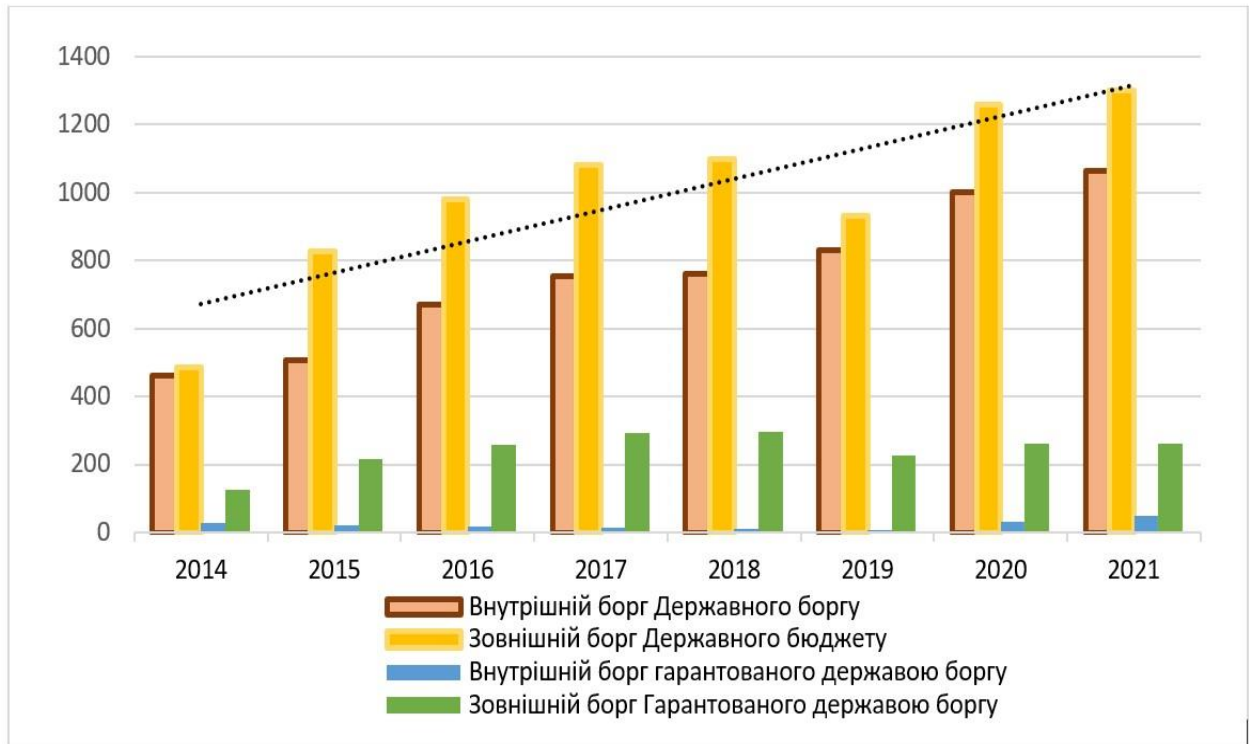


Рисунок 2.1 – Динаміка державного та гарантованого державою боргу України за 2014 – 2021 рр..

Джерело: складено автором на основі [19,20,21]

Зовнішній державний борг становить найбільшу частку державного бюджету. Протягом всього досліджуваного періоду його частка коливалась від 36% до 63.5%. Така статистика говорить про те, що Україна є вразливою до навколишнього середовища і зовнішніх чинників. Отже, у державному кредиті поряд із додатковими фінансовими ресурсами при неналежному використанні можуть з'явитися негативні тенденції у валютній політиці, обмеження інвестицій та незбалансованість бюджету. Таким чином, з одного боку, державний борг – це засіб уникнення загроз, а з іншого – фактор ризиків.

На основі додатку А було проаналізовано склад та структуру зовнішнього державного боргу у розрізі складових за типом кредитора. Така структура є важливою, оскільки надає уявлення про те, як держава залежить від різних країн, міжнародних організацій та приватних інвесторів у питаннях позичок та боргового фінансування (рис 2.2).

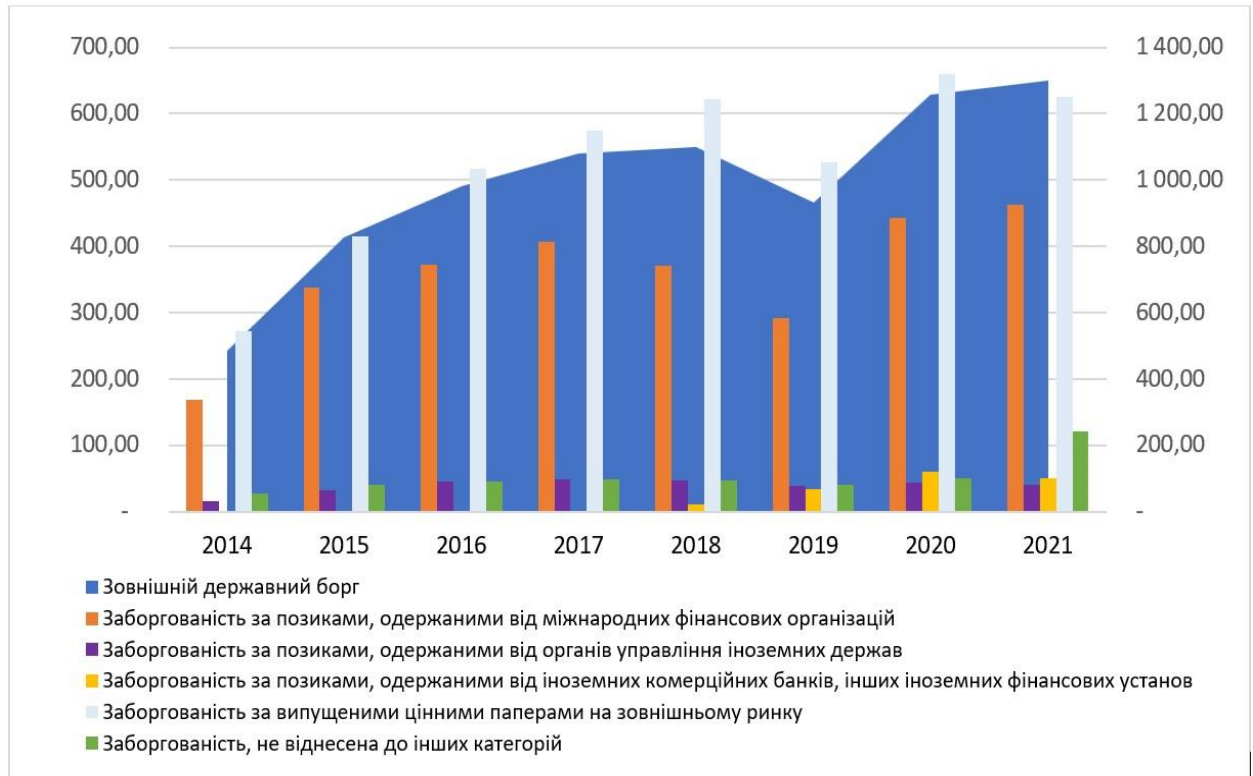


Рисунок 2.2 – Динаміка структури зовнішнього державного боргу за типом кредитора протягом 2014- 2021 років

Джерело: складено автором на основі [19,20,21]

Отже, можна зробити висновок, що найбільшу частку зовнішнього державного боргу займає заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку та заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій. Така тенденція може бути як позитивною, так і негативною в залежності від кількох факторів.

По-перше, якщо ці кошти були використані ефективно для розвитку економіки та збільшення виробництва, то це може призвести до збільшення доходів країни та зменшення її залежності від іноземного капіталу в майбутньому.

Таким чином, це може сприяти стійкому економічному зростанню країни та покращенню життя її громадян.

По-друге, заборгованість може стати поганою, якщо кошти були витрачені неефективно або на несприятливих умовах, що може призвести до зростання державного боргу та спричинити труднощі з погашенням заборгованості у майбутньому. Також, це може підвищити ризик інфляції та знизити довіру до економіки країни, що може відлякувати іноземних інвесторів та підірвати стійкість економіки.

Аналізуючи динаміку структури зовнішнього державного боргу України за типом кредитора, наведену в додатку А, за останні вісім років, можна зазначити наступні тенденції:

- Збільшення частки боргу перед МФО та багатосторонніми кредиторами.
- Зменшення частки боргу перед двосторонніми кредиторами та іншими кредиторами.
- Збільшення частки боргу у вигляді єврооблігацій.
- За період з 2014 по 2015 роки відбувся значний розвиток ринку єврооблігацій, який дозволив Україні успішно здійснити серію емісій у 2014-2015 роках та забезпечити стабілізацію макроекономічної ситуації.
- Частка боргу перед двосторонніми кредиторами збільшилась у 2020 році, що може бути пов'язано з економічними наслідками пандемії COVID-19 та необхідністю швидкої фінансової підтримки.
- На фоні загострення геополітичних та економічних ризиків в регіоні збільшується роль МФО та багатосторонніх кредиторів у структурі зовнішнього державного боргу України.
- Загальна сума зовнішнього державного боргу за останні 8 років збільшилась більше ніж в 1,5 рази, що може створювати проблеми з виплатами та збільшувати витрати на обслуговування боргу.

Загалом, аналізуючи динаміку структури зовнішнього державного боргу України за типом кредитора за останні 8 років, можна зазначити, що Україна

продовжує залежати від МФО та багатосторонніх кредиторів, а також збільшує використання єврооблігацій як інструменту залучення фінансових ресурсів. За рахунок зменшення частки двосторонніх кредиторів та інших кредиторів, структура зовнішнього державного боргу України стає менш різноманітною, що може збільшувати ризик несплати боргу.

За допомогою експоненціального тренду можна дослідити індекс сезонності зовнішнього державного боргу з 2010 по 2021 роки. Аналіз індексу сезонності наведено в таблиці 2.3. Цей індекс є важливим показником фінансової стійкості країни, оскільки він відображає, скільки грошей потрібно витратити на виплату зовнішнього державного боргу відносно загального розміру економіки.

Таблиця 2.3

Аналіз індексу сезонності зовнішнього державного боргу за 2010-2021 рр., млрд. грн.

Роки	x	Зовнішній державний борг, млрд. грн., y	$Y_2 = -1,2677x^2 + 36,499x + 21,657$	Індивідуальний щорічний індекс (y_i/Y_i)	Індекс сезонності, I_s	Тренд, скоригований на I_s
1	2	3	4	5	6	7
2010	1	94,90	56,89	1,67	1,17	66,53
2011	2	103,60	89,58	1,16	1,02	91,36
2012	3	100,10	119,74	0,84	0,93	111,88
2013	4	77,00	147,37	0,52	0,88	129,16
2014	5	125,90	172,46	0,73	1,17	201,68
2015	6	216,40	195,01	1,11	1,02	198,88
2016	7	231,40	215,03	1,08	0,93	200,90
2017	8	287,70	232,52	1,24	0,88	203,79
2018	9	297,81	247,46	1,20	1,17	289,40
2019	10	227,30	259,88	0,87	1,02	265,03
2020	11	260,40	269,75	0,97	0,93	252,03
2021	12	260,30	277,10	0,94	0,88	242,86

Джерело: розраховано автором на основі [19, 20, 21]

Протягом досліджуваного періоду індивідуальний щорічний індекс найбільший був у 2010 році та становив 1,67. Найменший у 2013 - 0,52. Через велике зростання боргу в 2010 році Україні ввійшла до переліку 18 країн, яким загрожує банкрутство та дефолт. З 2013 по 2021 роки, окрім 2019 року, борг продовжував зростати, але незначними темпами. Отже, за останні роки Україна була змушена активно залучати зовнішні кредити для фінансування бюджету, а також для погашення раніше взятих позик. Однак, зменшення економічного зростання та інші фактори можуть підвищити ризики пов'язані з зовнішнім державним боргом та його виплатами.

Проаналізувавши додаток Б, можна стверджувати, що за методологією МВФ, зовнішній державний борг держави охоплює усі зобов'язання, що мають перед кредиторами з-за кордону. Це можуть бути боргові зобов'язання перед іншими державами, міжнародні організації, приватними інвесторами, міжнародними банками тощо. Одним з ключових показників зовнішнього державного боргу є його рівень відносно розміру національного доходу (ВВП) держави. Цей показник називається зовнішнім державним боргом за ВВП і є важливим для оцінки здатності держави повертати свої зобов'язання. Чим вищий загальний рівень державного боргу, тим більше його вплив на показник зовнішнього державного боргу за ВВП. Якщо країна має велику суму зовнішнього боргу порівняно зі своїм ВВП, показник буде високим. Зростання ВВП також може призводити до зменшення показника зовнішнього державного боргу за ВВП. Якщо економіка країни розвивається швидше, ніж зростає зовнішній державний борг, показник буде знижуватися.

Для аналізу зовнішнього державного боргу України за методологією МВФ можна використовувати офіційні статистичні дані, що публікуються Міністерством фінансів України та Національним банком України. Зокрема, можна досліджувати динаміку розміру зовнішнього державного боргу, структуру зобов'язань за кредиторами та строками погашення, а також визначати показники забезпеченості зовнішнього державного боргу та ступінь ризику для держави.

Динаміка зовнішнього державного боргу держави за методологією МВФ за останні 5 років наведена на рис 2.3.

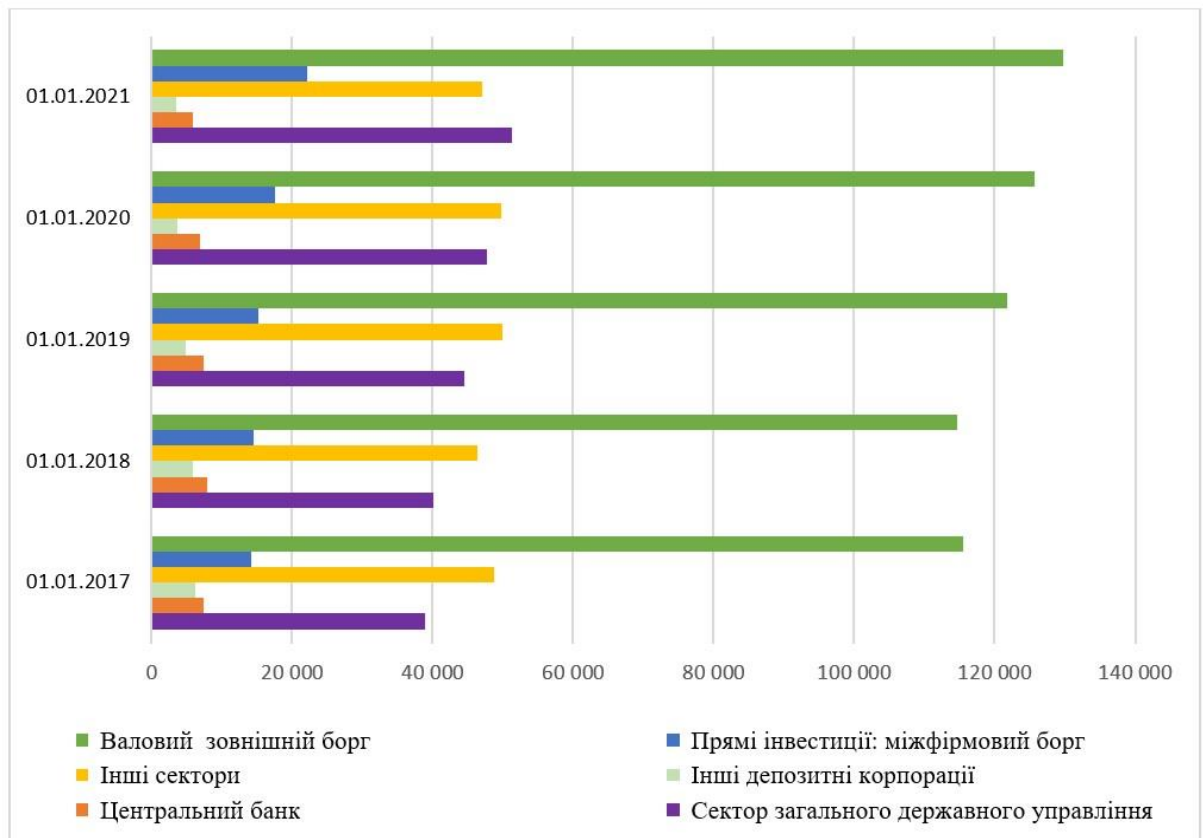


Рисунок 2.3 – Динаміка зовнішнього державного боргу держави за методологією МВФ за період з 2017 до 2021 рр.

Джерело: складено автором на основі [22]

Проаналізувавши рис 2.3, можна зробити висновок, що основною часткою зовнішнього державного боргу держави займає валовий зовнішній борг. Згідно з даними Національного банку України на 1 січня 2021 року, валовий зовнішній борг України становив 133,9 мільярдів доларів США, що складало близько 68% від загальної суми зовнішнього державного боргу.

Зовнішній державний борг України складається з таких компонентів:

1. Міжнародні облігації - 56,4 мільярдів доларів США (з них державні облігації - 42,4 мільярдів доларів США);
2. Кредити та позики міжнародних організацій - 23,2 мільярдів доларів США;
3. Борг перед державами-кредиторами - 38,6 мільярдів доларів США;

4. Інші зобов'язання - 15,7 мільярдів доларів США.

Таким чином, можна зробити висновок, що майже половина зовнішнього державного боргу України складається з міжнародних облігацій, більш як третина - з боргу перед державами-кредиторами, і близько 17% - з інших зобов'язань. Така статистика впливає на економічне та фінансове становище країни, оскільки зовнішній державний борг є одним з основних показників фінансової стійкості країни та її здатності повернути позичені кошти.

Надмірно висока сума зовнішнього державного боргу може стати причиною фінансової нестабільності та кризи в економіці країни, особливо у випадку, коли країна не може повертати позичені кошти або виплачує за них надмірно високі проценти. Також, висока залежність від зовнішнього державного боргу може знизити фінансову незалежність та суверенітет країни.

Однак, у разі розумного та ефективного використання позичених коштів, зовнішній державний борг може стати інструментом розвитку та модернізації економіки країни, а також підвищення її конкурентоспроможності на світовому ринку. Важливо забезпечувати раціональний баланс між зовнішнім та внутрішнім державним боргом, а також забезпечувати стійку та стабільну економічну політику для підтримки розвитку країни.

2.2 Оцінка боргової безпеки та ефективності управління зовнішнім державним боргом

Боргова безпека відноситься до здатності держави виконувати свої зобов'язання з платежів по зовнішньому державному боргу вчасно та без ризику дефолту (невиконання зобов'язань перед кредиторами). Важливість боргової безпеки полягає в тому, що без неї країна може втратити доступ до міжнародних ринків капіталу, що може спричинити серйозні економічні проблеми.

Ключовими аспектами забезпечення боргової безпеки є ефективне управління зовнішнім державним боргом, розумне використання кредитних ресурсів, збереження макроекономічної стабільності та здатність до фінансового реагування в разі кризи.

- Управління зовнішнім державним боргом передбачає не тільки отримання нових позик, але й ефективне управління існуючим боргом, зокрема, погашення зобов'язань вчасно та раціональне використання кредитних коштів. Розумне використання кредитних ресурсів передбачає інвестування в ті галузі, що мають високий потенціал зростання, щоб забезпечити сталий економічний розвиток.
- Збереження макроекономічної стабільності є також ключовим аспектом боргової безпеки. Забезпечення стабільності в економіці дозволяє уникнути значних змін в обсягах експорту та інших ключових показниках, які можуть погіршити здатність країни виконувати свої зобов'язання по зовнішньому державному боргу.
- Крім того, для забезпечення боргової безпеки важливо мати здатність до фінансового реагування в разі кризи. Це означає, що країна повинна мати достатній рівень резервних фондів та інших інструментів, які дозволяють реагувати на зміни в зовнішньому середовищі, такі як зміни в процентних ставках або коливання валютних курсів.
- Нарешті, важливо враховувати геополітичний контекст управління зовнішнім державним боргом. Залежність від іноземного кредиту може мати негативні наслідки для національної безпеки країни, зокрема, якщо кредиторами є держави з нестабільними економічними та політичними умовами. Тому країни повинні ретельно аналізувати свої зовнішні боргові зобов'язання та ризики, пов'язані з ними, та відповідно планувати свої дії.

Країни повинні розробляти ефективну стратегію управління своїм боргом, яка включає в себе планування погашення зобов'язань, забезпечення стабільності економіки та розумне використання кредитних ресурсів. Одним з ефективних

інструментів управління зовнішнім державним боргом є публічна дискусія та прозорість відносно управління боргом. Відкритість та доступність інформації про боргові зобов'язання, їх стан та плани погашення є важливими для забезпечення довіри як внутрішніх, так і зовнішніх кредиторів.

Також слід зазначити, що зовнішній державний борг не є негативним явищем в усіх випадках. Якщо боргові кошти використовуються ефективно та інвестуються у розвиток економіки країни, то вони можуть стимулювати зростання та покращення життя населення. Однак, важливо забезпечити, щоб рівень боргу не перевищував допустимих меж та не створював непереборних фінансових обтяжень для країни.

Отже, боргова безпека є важливим аспектом управління зовнішнім державним боргом. Це вимагає ретельного аналізу ризиків, забезпечення ефективного управління боргом, створення резервних фондів та врахування геополітичного контексту. Прозорість та доступність інформації є ключовими факторами для забезпечення довіри кредиторів та стабільності економіки країни.

За допомогою додатків Б та В було детально проаналізовані показники боргової безпеки щодо зовнішнього державного боргу України. Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП наведено на рис 2.4.

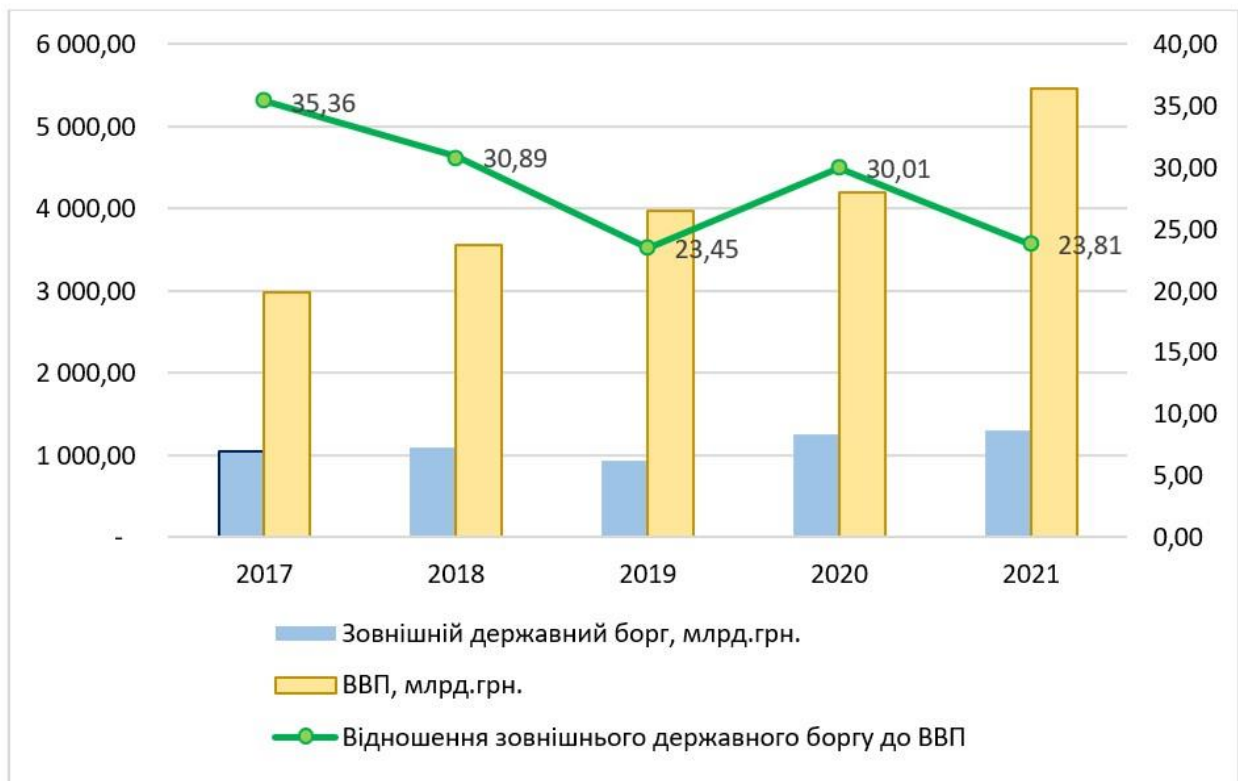


Рисунок 2.4 – Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП

Джерело: складено автором на основі [20, 21, 23]

Згідно наведених даних, можемо спостерігати зростання зовнішнього державного боргу та ВВП протягом всього досліджуваного періоду. Як відомо критичне значення показника становить 40%, отже, протягом останніх періодів він не перевищувався. Це сталося завдяки виконанню Стратегії управління державним боргом у 2018-2019 роках, тобто вдалося зменшити боргове навантаження. Окрім того, в рамках виконання цієї стратегії у 2017 р. було проведено активну операцію з управління державним боргом, яка знизила ризик рефінансування державного боргу наступних двох років та створила можливості для майбутніх правочинів з метою подальшого вирівнювання графіка погашення ЗДБ України, а також сприяла стимулюванню попиту інвесторів на облігації зовнішніх державних позик [24].

За допомогою рис 2.5, рис 2.6, рис. 2.7 були проаналізовані співвідношення зовнішнього державного боргу до доходів загального фонду Державного бюджету України, співвідношення зовнішнього державного боргу у розрахунку на одну

особу, а також відношення міжнародних резервів до зовнішнього державного боргу за 2017-2021 роки.

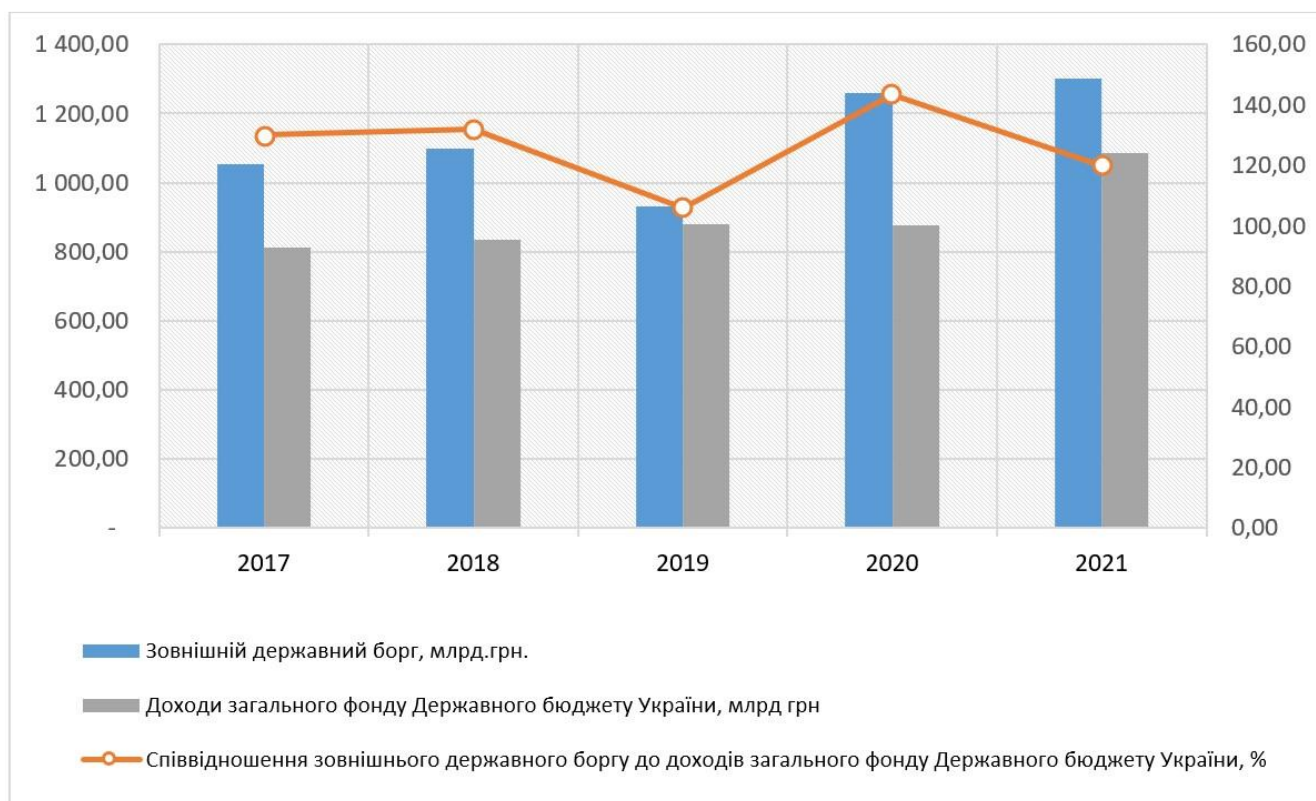


Рис. 2.5 – Співвідношення зовнішнього державного боргу до доходів загального фонду Державного бюджету України за 2017-2021 роки.

Джерело: складено автором на основі [23]

Співвідношення зовнішнього державного боргу до доходів загального фонду Державного бюджету є важливим показником фінансової стійкості країни. Якщо цей показник зростає, то це може означати зростання фінансового ризику для країни. Маючи високе співвідношення зовнішнього боргу до доходів, держава стає менш незалежною фінансово. Велика частина доходів може йти на погашення боргу та виплату відсотків, що обмежує можливості витрат на соціальні програми, інфраструктурні проекти та інші пріоритетні сфери. Однак, якщо зовнішній державний борг використовується для інвестування у розвиток економіки та збільшення доходів країни, то співвідношення може збільшуватись без значного погіршення фінансової стійкості. Аналізуючи рис 2.5, можна

стверджувати, що цей показник не є сталим протягом усього періоду та перевищує 100%. Протягом 2019 та 2021 років співвідношення мало тенденцію до спадання, але все одно перевищувало норму.

Співвідношення зовнішнього державного боргу у розрахунку на одну особу є одним з показників, який використовується для оцінки фінансової стійкості та стану економіки країни. Цей показник надає інформацію про розмір зовнішнього державного боргу, який припадає на кожного громадянина країни, і дозволяє порівнювати цей розмір між різними країнами. Високе співвідношення зовнішнього боргу на одну особу може свідчити про великі фінансові зобов'язання країни. Це може вказувати на проблеми зі спроможністю країни відшкодовувати свій борг та обслуговувати проценти. Аналізуючи співвідношення зовнішнього державного боргу у розрахунку на одну особу, можна сказати, що цей показник зростає протягом всього досліджуваного періоду. Головною причиною такої статистики є економічна криза, яку переживає Україна з початку 2010-х років. Саме цей чинник призвів до зниження доходів населення та зростання безробіття. Це зробило неможливим зменшення боргу та внесення платежів. Для зменшення боргового тягара необхідно проводити реформи та політику, спрямовану на стимулювання економіки та підвищення доходів населення.

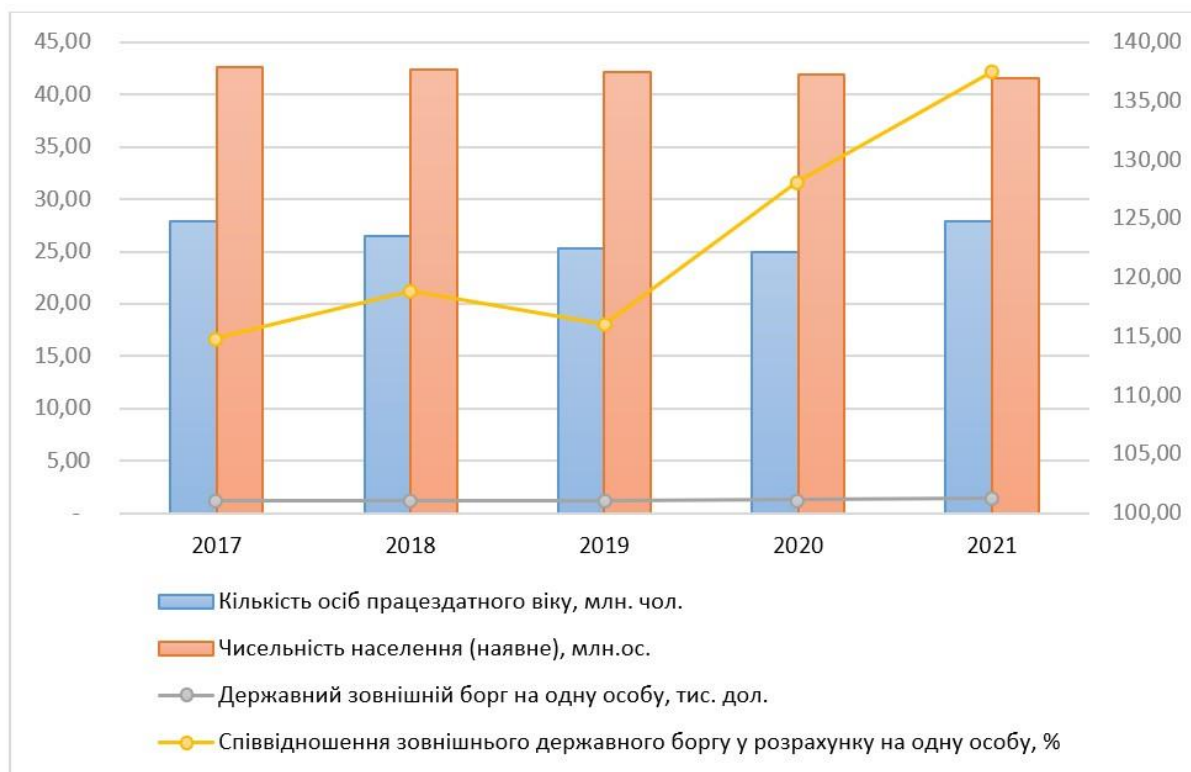


Рисунок 2.6 – Співвідношення зовнішнього державного боргу у розрахунку на одну особу за 2017-2021 роки.

Джерело: складено автором на основі [20, 21, 23]

Міжнародні резерви є ще одним важливим фактором при розгляді зовнішнього державного боргу, оскільки вони можуть бути використані для виплати зовнішнього державного боргу, який був взятий у іноземних валютах. Це особливо важливо в тому випадку, якщо країна не може забезпечити достатніх валютних резервів, щоб погасити свій зовнішній державний борг. Недостатність міжнародних резервів може призвести до дефолту по зовнішньому державному боргу, який може погіршити економічну ситуацію країни та нашкодити її репутації на міжнародному рівні. Крім того, міжнародні резерви можуть впливати на вартість національної валюти, оскільки їх величина може сигналізувати про стан економіки країни. Досліджуючи рис 2.7, можна стверджувати, що максимального значення цей показник досягнув в 2020 році і склав 54,19%. Також протягом останніх років показник перевищував критичне значення в розмірі 20%.

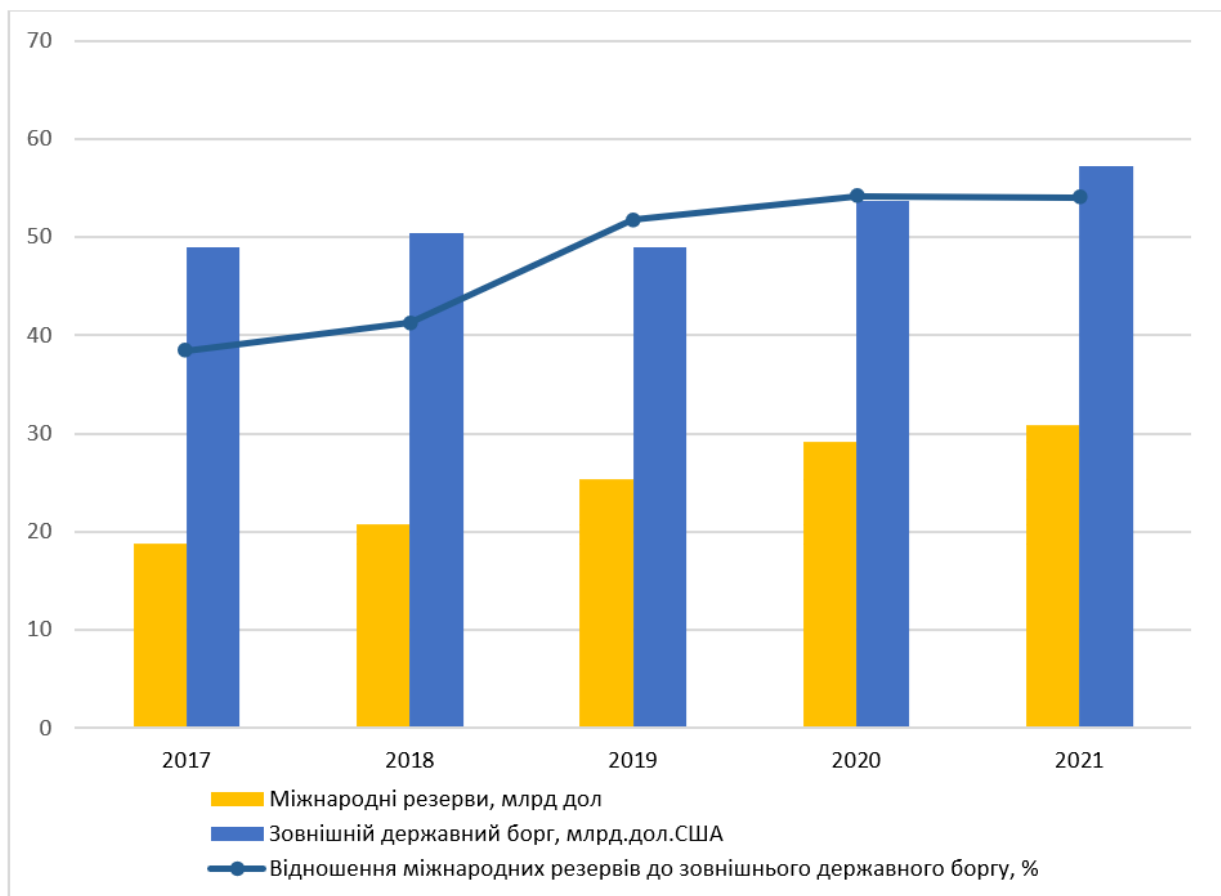


Рисунок 2.7 – Відношення міжнародних резервів до зовнішнього державного боргу за 2017-2021 роки

Джерело: складено автором на основі [20, 21, 23]

За допомогою додатку рис. 2.8 було проаналізовано відношення зовнішнього державного боргу до експорту товарів та послуг. Цей показник є важливим, оскільки він характеризує здатність держави погасити борг за допомогою надходжень від експорту, а також застосовується для оцінки довгострокової платоспроможності країн. Високе відношення зовнішнього боргу до експорту може свідчити про непропорційну залежність держави від зовнішнього фінансування. Це може створити ризики для економіки країни, особливо якщо експортні доходи зменшуються або недостатньо зростають для погашення боргових зобов'язань. Нестабільність на зовнішньому ринку може призвести до валютних криз або фінансових проблем. Протягом досліджуваного періоду він має тенденцію до зростання, окрім 2019 та 2021 років, що свідчить про нарощування небезпек та ризиків з боку платоспроможності України, загроз її

боргової стійкості в умовах нарощування зовнішніх боргових зобов'язань. Варто зазначити, що граничну межу в 150% не було перевищено за останні п'ять років.

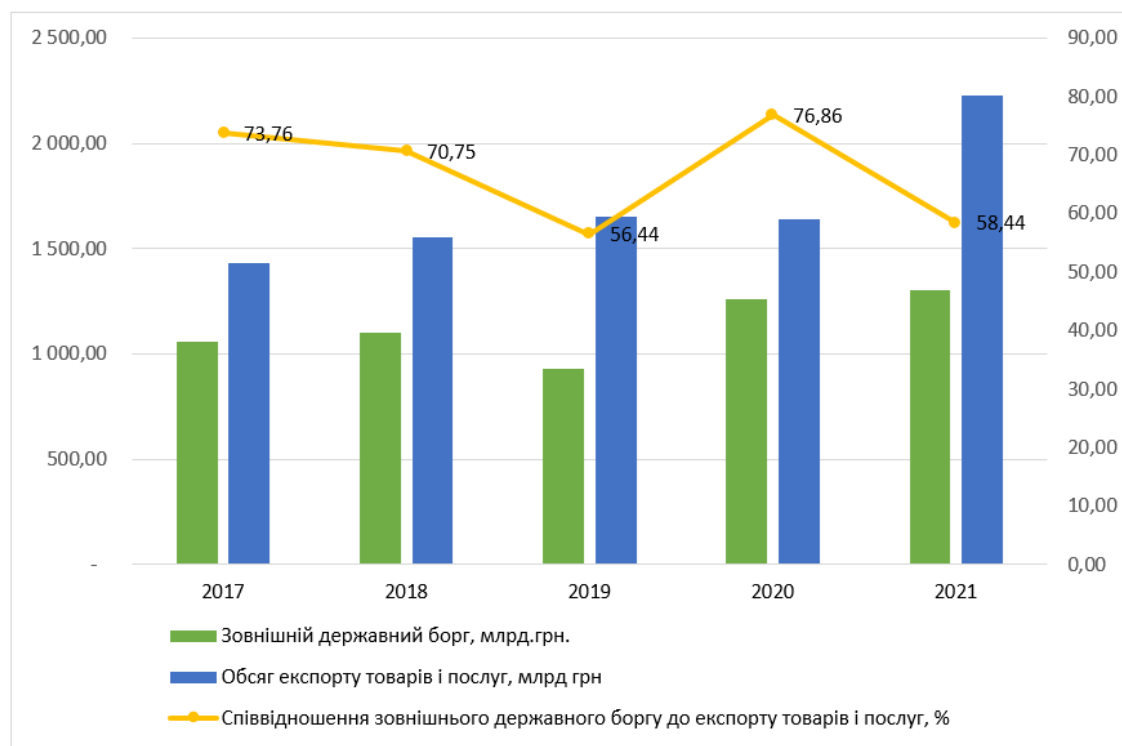


Рисунок 2.8 – Відношення зовнішнього державного боргу до експорту товарів та послуг.

Джерело: складено автором на основі [20, 21,23]

Аналіз управління та обслуговування зовнішнього державного боргу України не можливий без співвідношення видатків з обслуговування зовнішнього державного боргу до ВВП та до доходів Загального фонду Державного бюджету України (див. рис.2.9). Аналіз цих показників допомагає уряду та економічним аналітикам розуміти динаміку зовнішнього державного боргу, оцінювати ризики та розробляти стратегії для керування державними фінансами. Це дає змогу здійснювати раціональне планування видатків та приймати ефективні рішення щодо фінансової політики. Загалом, знання цих показників допомагає зрозуміти фінансову стійкість країни, вплив боргових зобов'язань на економіку та ефективність управління витрат.

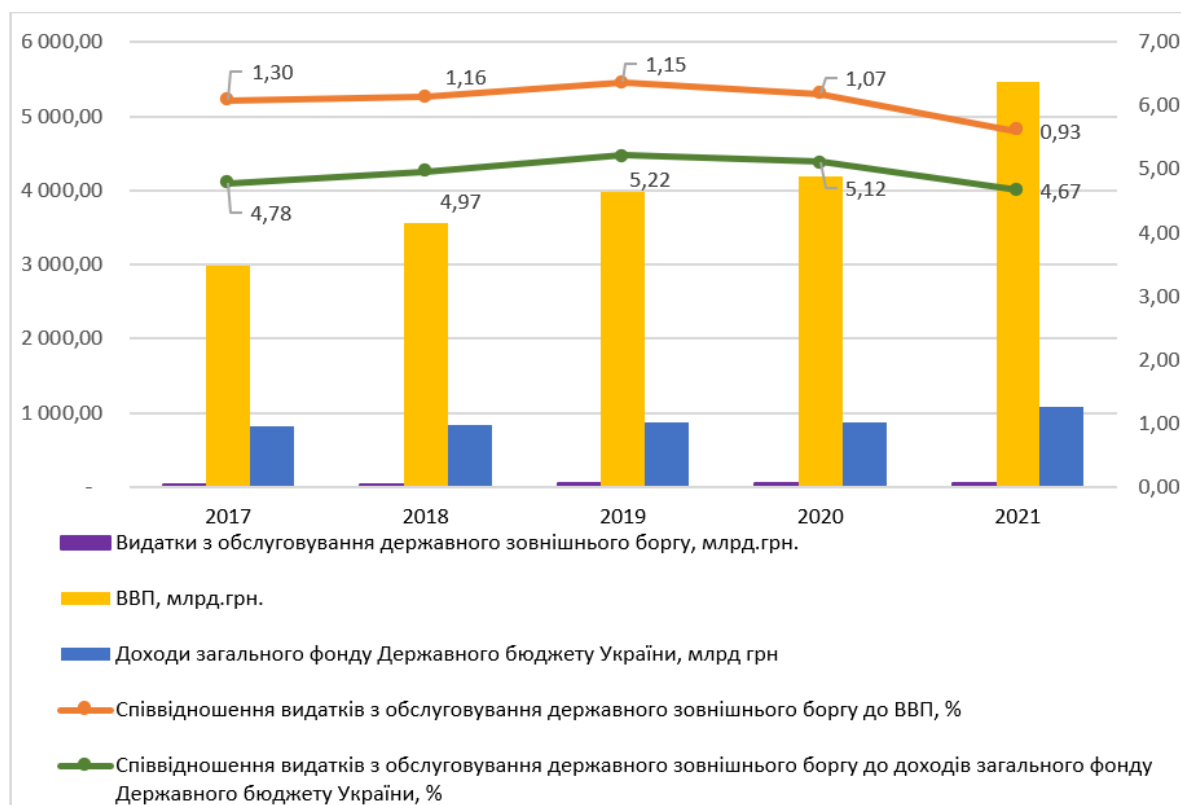


Рис. 2.9 – Співвідношення видатків з обслуговування зовнішнього державного боргу до ВВП та до доходів Загального фонду Державного бюджету України за 2017-2021 роки

Джерело: складено автором на основі [20, 21, 23, 25, 26]

Відношення видатків на обслуговування зовнішнього державного боргу до ВВП є важливим показником для оцінки фінансової стійкості країни та визначення її економічної потужності, адже воно вказує на те, який відсоток вироблених у країні доходів йде на сплату зобов'язань з зовнішнього державного боргу. Показник має тенденцію до спадання, це може свідчити про покращення фінансової стійкості країни та зростання її економічної потужності. Найменшого значення показник досяг в 2021 році та склав 0,93%. Така статистика може відкривати нові можливості для інвестування в розвиток країни, зниження податків та підвищення соціальних виплат. Також це може вплинути на рейтинг кредитоспроможності країни та на умови отримання нових кредитів на міжнародних ринках.

Аналіз співвідношення видатків з обслуговування зовнішнього державного боргу до доходів Загального фонду Державного бюджету України дозволяє оцінити фінансову стійкість держави та ризики для її економічної стабільності. Цей показник є важливим критерієм для оцінки ефективності фінансової політики уряду та управління державними фінансами в цілому. За останні 5 років показник мав змінну тенденцію, найвищих значень набув в 2019-2020 роках, перевищив критичне значення та становив 5,22% та 5,12% відповідно. Це було спричинено корона кризою Covid-19, адже держава перебувала в складному фінансовому становищі та потребувала серйозних заходів щодо реструктуризації боргу та підвищення ефективності управління державними фінансами. Починаючи з 2020 року показник спадає, що свідчить про успішні урядові дії, і в подальшому може бути корисним для інвесторів та кредиторів, які планують надавати фінансову допомогу державі, оскільки цей показник дозволяє оцінити ризики пов'язані з інвестуванням у державні цінні папери та інші види державного боргу.

Отже, підсумовуюче все вищезгадане, можна стверджувати, що в Україні прослідковується тенденція до зростання не лише абсолютних та відносних показників зовнішнього державного боргу України, але й показників, які інформують про ризики погіршення показників боргової стійкості країни. Ключовими чинниками, які зумовили боргове навантаження є наступні:

- Збільшення державних видатків. Підвищення рівня соціального захисту, фінансування реформ, військових витрат, розвиток інфраструктури та інші державні програми призвели до збільшення державних видатків. Це привело до збільшення державного боргу, оскільки держава позичає кошти, щоб покрити свої витрати.
- Низький рівень економічного зростання. Україна стикається з низьким рівнем економічного зростання з 2014 року внаслідок війни на сході країни та різних інших чинників. Низький рівень економічного зростання знижує податкові надходження до державного бюджету, що змушує державу брати в позику для забезпечення фінансової стабільності.

- Високий рівень корупції та недостатність реформ. В Україні незначні реформи, поганий бізнес-клімат та високий рівень корупції заважають економічному зростанню. Це призводить до недостатньої привабливості для іноземних інвесторів, а також до погіршення внутрішнього економічного клімату.
- Збільшення вартості імпортованих товарів та послуг. Відносне збільшення вартості імпортованих товарів та послуг, зокрема нафти та газу, призводить до збільшення витрат держави на енергетику та транспорт. Це також призводить до збільшення потреби в позичках для забезпечення споживчих потреб.
- Високі витрати на погашення старих боргів. Зменшення доходів та зростання витрат держави внаслідок кризових ситуацій та економічної нестабільності у минулому призводить до збільшення боргового навантаження. Відтак, значна частина бюджету витрачається на погашення старих боргів, а не на інвестування в економіку та соціальні програми.
- Відсутність стабільної політичної ситуації. Нестабільна політична ситуація в Україні також сприяє зростанню боргового навантаження. Нестабільність веде до непевності, яка негативно впливає на інвесторів та фінансові ринки, тому держава змушена платити вищі відсотки за позики.

Враховуючи ці фактори, можна зробити висновок, що підвищення боргового навантаження в Україні є складною проблемою, яка потребує комплексного підходу та реформ в різних сферах економіки та управління.

РОЗДІЛ 3.

НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

Управління зовнішнім державним боргом є однією з важливих функцій держави, що має вплив на економічний розвиток країни та міжнародну позицію України. Зовнішній державний борг України є однією з ключових економічних проблем, з якою стикається країна. У такій ситуації важливо знайти ефективні напрями управління зовнішнім державним боргом для забезпечення стабільності економічного розвитку України.

У період економічного спаду, реструктуруючи свою заборгованість, уряд намагається діяти у напрямі підвищення терміну обігових зобов'язань. Наразі державі вдається мінімізувати залишки, пов'язані з позиками коштів на ринку капіталу, залучаючи позики у формі довгострокових кредитів. Дієвим важелем підвищення спрямованості боргової політики України на завдання економічного розвитку може стати інституційне розмежування запозичень, отримуваних з метою обслуговування та погашення державного боргу, та запозичень на цілі розвитку. З цією метою варто здійснити виведення бюджетних видатків розвитку в окремий розділ бюджету, виконання якого знаходитиметься у компетенції Державного Банку реконструкції та розвитку [27]. Останній матиме можливість залучати для фінансування проектів загальнодержавного значення кошти від реалізації облігацій внутрішньої та зовнішньої державної позики, а також залучати гарантовані кредити.

Враховуючи поточний борговий тягар України та передбачувані потреби у фінансуванні, її офіційні кредитори повинні взяти на себе ініціативу щодо відстрочення виплат і закладення основи для угоди щодо реструктуризації боргу. Залишатися на волі фінансових ринків – це останнє, про що український уряд повинен зараз думати.

Зовнішній державний борг зрідка є питанням національного виживання, але він став таким для зруйнованої війною України. Вже більше року триває героїчна оборона країни від російського вторгнення, а отже, стає все більш очевидним, що війна може тривати ще багато місяців або навіть років. Перемога залежить не лише від збройних сил і громадян України, але й від здатності країни зібрати фінансові ресурси, які є необхідними для підтримки країни на внутрішньому ринку [28].

За умов, в яких проживає країна зараз, українські політики повинні встановити чіткі пріоритети використання цінних надходжень і валютних резервів. Хоча уряд може і повинен скоротити несуттєвий імпорт і відкласти проекти розвитку, як він це і робить, такі заходи не вивільняють достатньо ресурсів для підтримки тривалих масштабних військових зусиль. Таким чином, інші варіанти фінансування для України – це позичати або друкувати гроші.

Як зазначалось раніше, зовнішній державний борг на кінець 2021 року становив більше чверті ВВП, включаючи 13,4 мільярдів доларів заборгованість Міжнародному валютному фонду, 6,5 мільярдів доларів за двосторонніми офіційними позиками та 22,7 мільярда доларів в єврооблігаціях. Уряд продовжує обслуговування боргу, оскільки вважає це сигналом того, що він залишається високо функціональним і контролює свої фінанси. Україна більше року отримує офіційні гранти та позики, але офіційні донори та кредитори можуть не продовжувати субсидувати виплати, що стане загрозою для розвитку країни. Для забезпечення ефективного використання коштів, що були отримані від кредиторів необхідно розробити ефективну систему моніторингу та контролю за використанням цих коштів, а також забезпечити їх ефективне спрямування на розвиток економіки та соціальні потреби країни.

При розгляді питання підвищення ефективності управління зовнішнім державним боргом України необхідно враховувати можливі ризики та шляхи їх мінімізації. В межах стратегії із управління державним боргом Міністерством фінансів України визначено основні групи ризиків, а саме: ризик рефінансування;

ризик ліквідності; бюджетний ризик; валютний ризик; відсотковий ризик; інші ризики (ризик падіння темпів зростання ВВП та ризик зростання інфляції) [24].

На жаль, один із найактуальніших ризиків є військовий ризик, однак до повномасштабного вторгнення його не вносили в політику планування і управління зовнішнім державним боргом. Але попри це загострення ситуації відображалось на взаємовідносинах з міжнародними фінансовими організаціями, що в свою чергу впливало на облігації внутрішньої державної позики. За одночасної дії цих факторів Уряд буде змушений вдаватися до реструктуризації боргових зобов'язань, а при неможливості залучити достатню кількість ресурсів за рахунок розміщення нових ОЗДП – ризик дефолту.

До ризиків можна віднести і співпрацю з Міжнародним валютним фондом, адже це вкрай необхідно для подальшого покращення економіки країни. При оптимістичних прогнозах від тісної співпраці з МВФ українська економіка може фактично нарощувати ВВП, за прогнозованими показниками, що надасть змогу повернути основні борги. Економіка буде фактично перебувати в рецесії ще декілька років і лише після цього зможе налагодити дійсну ефективну модель функціонування, що зможе повернути її до стану 2010-го року.

Управління зовнішнім державним боргом є складною задачею для будь-якої країни, включаючи Україну. Основні ключові ризики, пов'язані з управлінням зовнішнім державним боргом України, включають наступне:

- Фінансові ризики: Висока залежність від зовнішнього фінансування може зробити Україну вразливою до коливань на фінансових ринках. Зміни у світовій економіці, підвищення процентних ставок або падіння довіри до країни можуть призвести до збільшення вартості позик і складнощів у їх погашенні.
- Курсові ризики:

Зміни валютного курсу можуть значно вплинути на зовнішній борг України. Якщо вартість національної валюти знижується порівняно з іноземними валютами, погашення зовнішнього боргу може стати більш важким і дорогим для країни.

- Корупційні ризики:

Корупція є серйозною загрозою для ефективного управління зовнішнім державним боргом. Недостатня прозорість і недовіра в системі управління фінансами можуть призвести до неправомірного використання позик, недостатнього контролю над витратами і збільшення ризику неспроможності погасити борг.

- Демографічні ризики:

Демографічні фактори, такі як зменшення населення, старіння населення або масова еміграція молодого праці суттєво впливають на економічний потенціал країни і її здатність погасити зовнішній борг.

Політика управління зовнішнім державним боргом має на меті забезпечити стійкий економічний розвиток країни, збереження макроекономічної стабільності та зниження ризику фінансової нестабільності. Для досягнення цих цілей в світовій практиці встановлюються певні принципи та цільові орієнтири:

- Забезпечення стійкості боргової ситуації.

Це означає, що країна повинна утримувати рівень зовнішнього державного боргу на такому рівні, який забезпечуватиме можливість виплати відсотків та погашення основної суми боргу без шкоди для економічного розвитку країни.

- Забезпечення раціонального використання позичених коштів.

Для цього країна повинна ретельно обирати проекти та програми, які будуть фінансуватися за рахунок зовнішнього державного боргу, та забезпечувати ефективність витрачання цих коштів. Також сюди можна віднести політику державних позик із загальною економічною політикою, при гармонізації якої, будуть досягнуті монетарні та фінансові цілі. Надмірне залучення зовнішніх позик породжує також загрози для макроекономічної стабільності, оскільки підвищує вразливість національних фінансових систем до дії зовнішніх шоків. Недавні фінансові кризи і випадки «фінансового зараження» у світовому масштабі тісно були пов'язані з розміром зовнішнього державного боргу і проблемами його стійкості [29].

- Забезпечення стійкості курсу національної валюти та збереження міжнародних резервів на необхідному рівні.

Це допоможе зменшити ризик валютних коливань та забезпечити стабільність економічного розвитку країни.

- Збереження довгострокової стійкості фінансової системи країни.

Це передбачає не тільки раціональне використання зовнішніх позик, але й забезпечення стабільності внутрішнього банківського сектора та розвиток ринку цінних паперів.

Загалом, політика управління зовнішнім державним боргом повинна бути орієнтована на забезпечення стійкості фінансової системи та макроекономічної стабільності країни, раціональне використання зовнішніх позик та зменшення ризику дефолту. Для досягнення цих цілей необхідно встановлювати принципи, які будуть забезпечувати ефективне управління зовнішнім державним боргом, а також цільові орієнтири, які будуть визначати напрямки дії в цій сфері.

На моє переконання, реформування економіки України повинно початися з бюджетної сфери, а саме із удосконалення стратегії боргової політики. Причини необхідності аналізу стійкості та управління зовнішнім державним боргом, а також можливі наслідки для України наведені нижче:

- По-перше, аналіз стійкості боргу зазвичай є передумовою для переговорів про реструктуризацію боргу, незалежно від того, чи платежі просто перенесено на майбутнє, чи реструктуризовано, щоб включити зменшення чистої теперішньої вартості. Звернувшись зараз до оптимізації, уряд може створити офіційну основу для майбутніх переговорів і мінімізувати ризик того, що обмежені офіційні ресурси підуть на обслуговування довоєнних зовнішніх державних боргів [30].
- По-друге, всебічна та остаточна реструктуризація зазвичай відбуватиметься під егідою МВФ програми підтримки. Остання програма stand-by МВФ для України була скасована на прохання країни в березні, і важко зрозуміти, як МВФ міг би погодитися на нову в умовах поточного конфлікту. На щастя, керівництво МВФ вже провело засідання з українськими лідерами, щоб

обговорити післявоєнну відбудову. Тут також Україні та міжнародному співтовариству знадобиться час, щоб оцінити перспективи країни, узгодити надійну політику та скоординувати дії багатьох залучених двосторонніх, регіональних, багатосторонніх і приватних акторів [27].

- По-третє, іноземні кредитори можуть не погодитися зменшити свої претензії або відстрочити виплату. Власники облігацій, як правило, ведуть наполегливі та тривалі переговори, щоб мінімізувати збитки, але затяжні переговори затримують відновлення, завдаючи шкоди як Україні, так і її кредиторам. Якщо кредитори України візьмуть на себе ініціативу, її уряду не доведеться сигналізувати про обмеження кредитоспроможності чи небажання платити.

Офіційні двосторонні кредитори можуть негайно почати вирішувати ці проблеми, оголосивши про відстрочку платежу та підготувавши ґрунт для полегшення боргів у рамках комплексної реструктуризації після війни. Європейський Союз, наприклад, міг би в односторонньому порядку змінити умови щодо 5 мільярдів євро (5,3 мільярда доларів), які Україна зобов'язана сплатити. Тоді офіційне списання боргу могло б допомогти Україні в її переговорах з приватними кредиторами. Навіть якщо списання боргів замінить деякі офіційні пожертвування, офіційні кредитори очікують, що Україна шукатиме порівнянних умов від приватних кредиторів, що відповідає давно встановленим міжнародним нормам реструктуризації боргу [27].

В сучасних реаліях складова зовнішнього державного боргу є суттєвою в економіці будь-якої держави. На мою думку, для ефективного врегулювання проблем з управління та обслуговування боргу необхідно запровадити та реалізувати нові підходи. Пропозиції, що стосуються зменшення державного боргу, покращення управління його рівнем та забезпечення стабільності економіки держави наведені нижче:

1. Покращення економічної ситуації в країні.

Одним з найбільш ефективних способів зменшення державного боргу є покращення економічної ситуації в країні. Для досягнення цієї мети необхідно

використовувати ефективну політику державного регулювання економіки, яка буде сприяти зростанню ВВП, збільшенню інвестицій та підтримці малого та середнього бізнесу.

2. Проведення реформ.

Для зменшення державного боргу необхідно проводити реформи у таких галузях, як система оподаткування, бюджетна політика, соціальна політика та інші. Ці реформи повинні бути спрямовані на збільшення доходів державного бюджету та зменшення витрат.

3. Реалізація приватизації.

Приватизація може стати ефективним інструментом для зменшення державного боргу. Для досягнення цієї мети необхідно виконувати прозорі процедури приватизації, розвивати інвестиційну привабливість країни та залучати іноземні інвестиції.

4. Скорочення витрат.

Для зменшення державного боргу необхідно проводити раціональну бюджетну політику, яка передбачає скорочення витрат державного бюджету, зокрема, за рахунок зменшення надмірних витрат на адміністративно-управлінські потреби, корупції та інших надмірних витрат.

5. Підвищення ефективності управління державними фінансами.

Для ефективного зменшення державного боргу необхідно підвищувати ефективність управління державними фінансами, зокрема, підвищувати рівень професійної компетентності фінансових менеджерів та аудиторів, забезпечувати прозорість та відкритість бухгалтерської звітності.

6. Підвищення інформаційної прозорості.

Підвищення рівня інформаційної прозорості є важливим кроком до зменшення державного боргу. Для цього необхідно забезпечувати доступ до публічної інформації про боргові зобов'язання держави, створювати спеціальні портали з інформацією про боргову ситуацію в країні.

7. Підвищення інвестиційної привабливості країни.

Для зменшення державного боргу необхідно підвищувати інвестиційну привабливість країни, забезпечувати захист прав інвесторів та створювати сприятливі умови для інвестиційного бізнесу. Для досягнення цієї мети необхідно проводити дієву політику державної підтримки малого та середнього бізнесу, а також розвивати інфраструктуру, що є важливим для інвесторів.

Отже, підсумовуючи все вищесказане, вчасне виявлення фінансових ризиків та врахування факторів макроекономічного середовища є важливим для ефективного управління зовнішнім державним боргом України. Для досягнення успіху в цій справі, важливо використовувати надійні методи оцінки ризиків та проводити аналіз макроекономічного середовища. Крім того, важливо враховувати особливості країни та міжнародну політику, а також використовувати ефективні механізми залучення капіталу, такі як випуск облігацій або укладання угод з кредиторами.

ВИСНОВКИ

У ході виконання кваліфікаційної магістерської роботи було визначено теоретичні засади зовнішнього державного боргу та проаналізовано його методи управління та обслуговування. Проаналізувавши показники боргової безпеки за останні п'ять років, було сформовано ряд висновків:

1. Зовнішній державний борг становить найбільшу частку державного бюджету. Протягом всього досліджуваного періоду його частка коливалась від 36% до 63.5%. Така статистика говорить про те, що Україна є вразливою до навколишнього середовища і зовнішніх чинників. Отже, у державному кредиті поряд із додатковими фінансовими ресурсами при неналежному використанні можуть з'явитися негативні тенденції у валютній політиці, обмеження інвестицій та незбалансованість бюджету. Таким чином, з одного боку, державний борг – це засіб уникнення загроз, а з іншого – фактор ризиків.

2. Незважаючи на те, що Україна не є світовим борговим лідером, проте її державні боргові зобов'язання щорічно зростають. З 2014 по 2021 роки загальний державний борг зріс на 1572 млн. грн.. Одним із наслідків такого підвищення є зростаючий борговий тягар (тиск) на вітчизняний бюджет. Це відбувається за рахунок платежів на здійснення зобов'язань. Наступними наслідками надмірного зростання зовнішнього державного боргу є скорочення заощаджень при цьому й відбувається зменшення доходів громадян, а також зменшення грантів чи приватних інвестицій за рахунок позик держави.

3. Боргова безпека є важливим аспектом управління зовнішнім державним боргом. Це вимагає ретельного аналізу ризиків, забезпечення ефективного управління боргом, створення резервних фондів та врахування геополітичного контексту. Прозорість та доступність інформації є ключовими факторами для забезпечення довіри кредиторів та стабільності економіки країни. Попри зростаючу тенденцію зовнішнього державного боргу, показники боргової безпеки залишаються на задовільному рівні та майже всі з них не перевищують критичні значення. Це свідчить про успішні урядові дії, і в подальшому може

бути корисним для інвесторів та кредиторів, які планують надавати фінансову допомогу державі.

4. На сьогоднішній день досить гостро постає питання управління та обслуговування зовнішнього державного боргу в Україні перед глобальними макроекономічними викликами сучасності, тому важливо вжити ряд корисних і діючих рішень та заходів щодо покращення загального рівня державного боргу, а також задля підтримки фінансової стійкості країни. Потрібно також враховувати, що зовнішній державний борг є наслідком певних процесів економічного ринку країни та загального глобального середовища, тому для того, щоб країні бути захищеною від розповсюдження кризових процесів потрібно враховувати не тільки подолання кредитної боргової ями, але й необхідність стимулювання політики оптимального рівня реструктуризації та оптимізації.

5. Не можна забувати й про ризики. На жаль, один із найактуальніших ризиків є військовий ризик, однак до повномасштабного вторгнення його не вносили в політику планування і управління зовнішнім державним боргом. Але попри це загострення ситуації відображалось на взаємовідносинах з міжнародними фінансовими організаціями, що в свою чергу впливало на облігації внутрішньої державної позики. За одночасної дії цих факторів Уряд буде змушений вдаватися до реструктуризації боргових зобов'язань, а при неможливості залучити достатню кількість ресурсів за рахунок розміщення нових ОЗДП – ризик дефолту.

6. До ризиків можна віднести і співпрацю з Міжнародним валютним фондом, адже це вкрай необхідно для подальшого покращення економіки країни. При оптимістичних прогнозах від тісної співпраці з МВФ українська економіка може фактично нарощувати ВВП, за прогнозованими показниками, що надасть змогу повернути основні борги. Економіка буде фактично перебувати в рецесії ще декілька років і лише після цього зможе налагодити дійсну ефективну модель функціонування, що зможе повернути її до стану 2010-го року.

7. Напрямами підвищення ефективності управління зовнішнім державним боргом є: проведення реформ, реалізація приватизації, скорочення

витрат, підвищення ефективності управління державними фінансами, підвищення інформаційної прозорості, необхідність покращення макроекономічного середовища для посилення ефективності управління зовнішнім державним боргом та підвищення інвестиційної привабливості країни. При цьому варто враховувати низку ризиків, головним серед яких на сьогодні є військовий.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин. Київ: Фенікс, 2006. С. 100 – 102.
2. Бюджетний кодекс України зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/ed20150920#Text> (дата звернення 20.01.2021)
3. Бедринець М. Д., Зозулевич О. І. Аналіз та особливості управління зовнішнім державним боргом в Україні на сучасному етапі розвитку. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. 2014. № 2. С. 6-24.
4. Лубкей Н.П. Проблеми формування та обслуговування зовнішнього державного боргу України. Економічний аналіз. 2013. Вип. 9, ч. 2. С. 209–216.
5. Фурман І.В. Стан зовнішньої заборгованості України перед міжнародними кредиторами: оцінка та напрями врегулювання. Фінансовий простір. 2013. № 2 (10). С. 66 – 74.
6. Лютий. О. І. Державний кредит та боргова політика України : монографія / О. І. Лютий, Н. В. Заражевська, О. Д. Рожко. К. : ЦНЛ, 2008. 352 с.
7. Макогон Ю. В. Зовнішній борг України на сучасному етапі економічної кризи / Макогон Ю. В., Пахомова О. А. // Економічний вісник НТУУ «КПІ» : збірник наукових праць. – 2016. – № 13. – С. 108–113. – Бібліогр.: 12 назв.
8. Оспіщев В.І. Фінанси: Курс для фінансистів: навч. посіб. / за ред. В.І. Оспіщева. – К., 2008. – 567 с.
9. Кучер Г.В., Ушакова Н.М., Александров В.Т., Недбаєва С.М. Державні фінанси: Управління державним боргом. У 5-ти томах. Том 2. – Київ: НВП “АВТ лтд”, 2004. – 368 с.
10. Дідур С. В. Зовнішній й державний борг України та розробка стратегії управління ним / С. В. Дідур, В. І. Глухова, В. П. Попович // Економіка і регіон. - 2011. - № 4. - С. 44-48.

11. Поліщук, О.В., Цимбал В.В. Сучасний стан та методи удосконалення управління зовнішнім боргом України. Науковий вісник Інституту міжнародних відносин НАУ, 2013. Том 1. – № 1. – С.1-7, с. 2
12. Макар О. П. Вдосконалення системи управління державним боргом як передумови економічного зростання. Вісник Національного лісотехнічного університету України: збірник науково-технічних праць. – Львів, 2012. – Вип. 22.1. – 315 с. - С. 287.
13. Гринчуцький Р. В. Моделі управління державним боргом: європейський досвід. Моделювання економіки: проблеми, тенденції: Тези доповідей IV Міжнародної науково–методичної конференції, 24–26 жовтня 2013 року. – Тернопіль. – С. 127-129.
14. Коляда Т.А., Бенч Л.Я., Пожиткова П.А. Фіскальні правила в забезпеченні боргової безпеки України. Бізнес Інформ. 2023. № 8. С. 241-247. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2023-8_0-pages-241_247.pdf.
15. Коляда Т.А., Бенч Л.Я., Пожиткова П.А. Державний борг України в умовах військової агресії: виклики та тенденції розвитку. Збірник наукових праць Державного податкового університету. 2023. № 2. С. 62-81. DOI 10.33244/2617-5940.2.2023.62-81
16. Коляда Т.А., Бенч Л.Я., Рибіна Н.Д. Боргова складова забезпечення стійкості публічних фінансів України: стан і тенденції розвитку. Бізнес Інформ. 2021. № 7. С. 178-186. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2021-7_0-pages-178_186.pdf
17. Кучер Г. В. Борговий механізм фінансування державних витрат // Бізнес Інформ. 2015. №8. С. 207–214.
18. Рибак, С. Боргова стійкість України: критерії оцінювання та особливості методології. / Сергій Рибак, Ольга Карапетян // Вісник Тернопільського національного економічного університету. 2011. Вип. 3. С. 49-57.

19. Федорович І. М. Економічна оцінка боргової стійкості України. Наукові записки Національного університету "Острозька академія". Серія : Економіка. 2014. Вип. 25. С. 146-151.
20. Лісовенко В.В. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти / В. В. Лісовенко, Л. Я. Бенч, О. І. Бец // Фінанси України. - 2014. - № 12. - С. 7-31. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_12_3.
21. Управління державним боргом. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/upravlinnia_derzhavnim_borgom_vikhodit_na_iakiso_novii_riven-2037 (дата звернення 22.12.2023)
22. Статистичний збірник Міністерства фінансів України «Бюджет України – 2019». URL: <https://mof.gov.ua/uk/statistichnij-zbirnik>
23. Статистичний збірник Міністерства фінансів України «Бюджет України – 2020». URL: <https://mof.gov.ua/uk/statistichnij-zbirnik>
24. Статистичний збірник Міністерства фінансів України «Бюджет України – 2021». URL: <https://mof.gov.ua/uk/statistichnij-zbirnik>
25. Статистика зовнішнього сектору/ Офіційний сайт Національного Банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#4>
26. Зовнішній державний борг України / Офіційний сайт Міністерства Фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/> (останнє оновлення: 24.11.2023)
27. Стратегія та програма управління державним боргом. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/osnovnainformacija> (дата звернення 30.12.2023)
28. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021 – 2024 роки. Затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 09.12.2021 р. № 1291. Офіційний сайт Міністерства фінансів. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%A1%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0>

[%BD%D1%8C%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%80%D0%BE%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%A1%D0%A3%D0%94%D0%91%202021-2024.pdf](#)

29. Боргові платежі та прогнози. Офіційний сайт Міністерства фінансів.
URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgovi-platezhi-ta-prognozi>

30. Проект Постанови «Про основні напрями бюджетної політики на 2016 рік» від 09.04.2015 № 2623.

31. Кремень О.І. Фінанси : [навчальний посібник] / О.І. Кремень, В.М. Кремень. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.

32. Вахненко Т. П. Державний борг України: оптимізація структури та управління ризиками. Світ фінансів. №1 (14), березень 2008. С.10–28.

33. Ковальчук С.В. Фінанси : [навчальний посібник] / С.В. Ковальчук, І.В. Форкун. – Львів : Новий світ, 2006. – 568 с.