

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

Державний борг України та його вплив на фінансову безпеку країни
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки Шпак Анастасії Ігорівни

групи Ф.м-01/1

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр.

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень.
Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на
відповідне джерело _____ А.І. Шпак
(підпис)

Керівник ст. викл., к.е.н.

_____ Г.В. Салтикова
(підпис)

Суми 2021

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ
УКРАЇНИСУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри, д.е.н.,
проф.

_____ Л.Л.

(підпис)

«__»_____ 20__р.

Гриценко

ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи магістра

Студент(-ка) групи _____ Ф.м-01/1 інституту (центру) ННІ БіЕМ
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Шпак Анастасія Ігорівна

(прізвище, ім'я, по батькові студента)

Тема роботи: Державний борг України та його вплив на фінансову безпеку країни

Затверджено наказом по СумДУ № _____ від «__» _____ 20__ р.

Термін здачі студентом завершеної роботи «__» _____ 20__ р.

Вихідні дані до роботи: нормативні й законодавчі акти, матеріали статистичної звітності, інструкції та положення, матеріали монографій, періодичних видань, підручників і навчальних посібників, дані фінансової звітності суб'єктів господарювання, організацій та установ тощо.

Зміст основної частини роботи (перелік питань для розроблення):

Визначення поняття «фінансова безпека країни», аналіз державного боргу України, формування механізму забезпечення економічної безпеки держави, загальна характеристика та структура державного тягаря, оцінка впливу коронакризи на фінансовий стан боргу

Дата видачі завдання: «_____» _____ 20__ р.

Керівник кваліфікаційної роботи: _____
(підпис) (ініціали, прізвище)

Завдання прийнято до виконання «_____» _____ 20__ р. _____
(підпис) (ініціали, прізвище студента)

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи магістра
на тему

Державний борг України та його вплив на фінансову безпеку країни
(назва кваліфікаційної роботи магістра)

Шпак Анастасія Ігорівна
(прізвище, ім'я, по батькові студента)

Актуальність теми кваліфікаційної роботи. Ця робота присвячена розгляду таких актуальних питань, як визначення стану державного боргу України, шляхи подолання бюджетного дефіциту, забезпечення сталого розвитку економіки та зменшення обсягу заборгованості країни в умовах фінансової та коронакризи.

Метою кваліфікаційної роботи є визначення взаємозв'язку макроекономічних показників розвитку країни та обсягу державних запозичень та їх вплив на економічну безпеку країни.

Об'єкт дослідження – боргова політика України, як складова фінансової безпеки.

Предмет дослідження – теоретичні і методичні відомості про сучасний стан боргу України, його структура та вплив на економічну безпеку держави.

Завдання роботи - ознайомлення з теоретичними аспектами державного боргу та впливу на фінансову безпеку країни, стан державного боргу, аналіз показників структури та його динаміка, узагальнити та поліпшити методи керування державним боргом.

Основний результат роботи – висвітлено основні аспекти державного боргу, його склад та методи визначення державного боргу, запропоновані можливі шляхи удосконалення боргової політики.

Ключові слова: державний борг, економічна безпека, фінансові ризики, боргові зобов'язання, внутрішній борг, зовнішній борг, бюджетний дефіцит.

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 33 сторінці, з яких список використаних джерел із 39 найменувань. Робота містить 1 таблицю та 8 рисунків.

Рік захисту роботи – 2021 рік.

Зміст

| | |
|---|----|
| Вступ..... | 7 |
| 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ, ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ТА ЇХ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК | 10 |
| 1.1 Визначення державного боргу та його структури..... | 10 |
| 1.2 Техніки та способи визначення державного боргу | 15 |
| 1.3 Взаємозв'язок державного боргу та фінансової безпеки країни і шляхи його впливу. | 18 |
| 2 ОЦІНКА СТРУКТУРИ ТА СУЧАСНОГО СТАНОВИЩА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ 22 | |
| 2.1 Структура та тенденція змін державного боргу протягом 2014-2020 років. | 22 |
| 2.2 Сучасний стан державного боргу | 24 |
| 2.3. Шляхи вдосконалення боргової політики в розрізі фінансової безпеки держави..... | 28 |
| ВИСНОВОК | 33 |
| Список використаних джерел..... | 36 |

ВСТУП

Актуальність теми. Стан державного боргу для кожної країни відіграє важливу роль при визначенні майбутнього шляху економічного розвитку та становленню фінансової безпеки держави. Таке додаткове економічне навантаження зумовлено пошуком допоміжних фінансових ресурсів для забезпечення виконання відповідних функцій і завдань доручених країні. Нині складно назвати державу, яка не долучає сторонні запозичення.

Державний борг може мати як позитивне відображення на економіці, так і негативне. До позитивних рис можна віднести: зростання економіки, стабілізацію фінансової системи та залучення додаткового капіталу. До негативних належать такі фактори: загроза фінансової безпеки (низька ефективність управління фінансово-кредитною сферою, залежність від інших країн, сепаратизм), девальвація гривні, борговий тягар, зменшення власних інвестицій.

Дослідженню державного боргу України присвячено незліченна кількість робіт. Для вивчення цього питання свої зусилля доклали такі вчені: Г. Асадчий, С. І. Юрій, К. Швабе В. Корнесв Т. Вахненко, В. Глущенко, Г. Калач, В. Козюк, Г. Кучер, І. Лютий, М. Макаренко, і інші.

У світовому рейтингу «боржників» Україна посідає 44 місце із 185 країн. Всесвітня пандемія та затяжний конфлікт на сході країни з кожним роком призводить до ще більшого нарощення боргів. Прагнення підтримати бізнес та не допустити краху сфери охорони здоров'я змусило державу лише нарощувати дефіцити. Світове визнання України посилило прагнення розширити кордони співпраці, але державні установи, підприємства та інші структури виявились дуже залежними від впливу зовнішнього середовища, а економіка країни непередготовленою до змін, які вже трапились в інших країнах.

Об'єктом роботи є боргова політика України, як частина фінансової безпеки в цілому.

Предметом дослідження є класифікація державного боргу та залежність боргового навантаження від показників макроекономічного розвитку.

Головною метою дослідження виступає дослідження державного обтяження України, поставлення основних проблем та розроблення рекомендацій щодо його впливу на економічне піднесення.

Використовуючи поставлену мету, завданням даної роботи є:

- ознайомлення з теоретичними аспектами державного боргу та впливу на фінансову безпеку країни;
- стан державного боргу, аналіз показників структури та його динаміка;
- узагальнити та поліпшити методи керування державним боргом.

При написання дипломної роботи використовувались такі методи вивчення:

- статистична систематизація- для розроблення та відображення даних в схемах, таблицях та графіках;
- аналіз- вивчення структури державного тягаря, його стану та тенденцій розвитку;
- синтез – поєднання теоретичних відомостей для визначення більш точного поняття про державний борг та фінансову безпеку.
- узагальнення- для підведення результатів та висновків на основі проведеного дослідження.

Тож, це дослідження є на часі для стабілізації економічного піднесення країни, а його наслідком буде модернізація шляхів підвищення продуктивності бюджетної політики.

Інформаційну базу дослідження становлять Міністерство фінансів України, результати праці зарубіжних та вітчизняних вчених, аналітичні

дані МВФ, Світового банку, ресурси мережі Інтернет та статистичні матеріали Національного банку України.

1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ, ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ТА ЇХ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК

1.1 Визначення державного боргу та його структури

Фінансові системи різних країн світу в умовах глобалізації та економічних криз характеризуються використанням державних запозичень. Державний борг є важливим елементом економічних систем і ефективним інструментом макроекономічної політики країни.

Під час останніх років спостерігається стабільна тенденція уряду України до зростання боргу. Якщо поточні витрати уряду перевищують його поточні надходження отримані від податків і зборів, що стягуються державними органами, то такий бюджет є дефіцитним. Згідно з п.21 ст. 2 Бюджетного кодексу України: «дефіцит бюджету - перевищення видатків бюджету над його доходами». Зазвичай це покривається ринковими запозиченнями, а в надзвичайних ситуаціях — фінансуванням дефіциту (тобто позичаннями у Центрального банку під заставу валютних резервів або шляхом продажу казначейських векселів). [1]

Ринкові запозичення є альтернативою оподаткування та використовується як засіб фінансування державних витрат. Позика передбачає продаж цінного паперу, який несе обіцянку сплатити відсотки за певну кількість років і повернути основну суму в день погашення позики. Продаж таких цінних паперів не передбачає примусу, за винятком форс-мажорних ситуацій, таких як війна чи інші надзвичайні ситуації.

Уряд сплачує відсотки, як правило, нижче ринкової ставки. Тому, що державі облігації не схильні до ризику дефолту. Коли уряд позичає гроші на ринку, то він є в боргу. Такий борг відомий як державний борг, тобто він також належить суспільству та утримується поза самого уряду.

Згідно з п.20 ст. 2 Бюджетного кодексу України «державний борг - загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення». [1] Він виступає головним індикатором при оцінці сталості розвитку економіки країни. Основною умовою для надання позики державному бюджету – це її строковість та повернення.

Відповідно до п.17 ст. 2 Бюджетного кодексу України «гарантований державою борг - загальна сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання - резидентів України щодо повернення отриманих та непогашених станом на звітну дату кредитів (позик), виконання яких забезпечено державними гарантіями». [1] Виступати гарантом Україні краще лише в «екстрених» випадках, наприклад забезпечення нестачі (дефіциту) бюджету, покриття кризового імпорту та розвиток стратегічно та соціально важливих галузей економіки країни.

До головних функцій державного боргу відносяться: регулюючу функцію та фіскальну. Регулююча - дозволяє через купівлю- продаж цінних паперів, контролювати та коригувати обсяг грошової маси НБУ. Фіскальна- допомагає залучити додаткові кошти для покриття бюджетних витрат. Завдяки цим двом функціям ми можемо зрозуміти основну сутність державного боргу. [2]

За структурою борг поділяється на внутрішній і зовнішній. Частина державної заборгованості перед «власними» фірмами та громадянами є внутрішнім боргом. До внутрішнього боргу, крім суто державного, також включають заборгованість державних підприємств. [4]



Рисунок 1.1- Систематизація державного боргу [27]

Розглянемо критерії, які характеризують та детально інформують про структуру, мету та стан боргу.

Борг можна розрізняти:

1. За джерелом його надання:
 - ✓ Зовнішній- позики отримуються від нерезидентів.
 - ✓ Внутрішній- кредитні кошти надані населенням та підприємствами-резидентами своїй країні.
2. За державним рівнем надання кредиту:
 - ✓ Місцеві транші (надаються місцевими органами влади)
 - ✓ Державні транші (центральний бюджет)
3. Можливістю застави:
 - ✓ Заставні
 - ✓ Беззаставні
4. За шляхом відшкодування доходу:
 - ✓ Виграшні- відшкодовуються при проведенні кількості виграшів

✓ Дисконтні- надається знижка на купівлю державних цінних паперів, та їх погашення за реальною вартістю

✓ Процентні- виплата розроблюється на основі квартално або щорічного доходу.

5. За джерелом залучення додаткового капіталу- товарна позика або грошова. В розвинутих країнах та країнах з більш-менш стабільною економікою можливість товарної позики відсутній, це більш притаманно державам в яких рівень економіки країни зазнає дуже стрімке падіння.

6. Також надається можливість виплати боргу як частинами так і одноразовій виплаті всієї суми заборгованості.

Погашення внутрішнього боргу - перерозподіл купівельної спроможності певної групи громадян, які сплачують податки, та громадян, які у минулому були кредиторами уряду. Коли центральний уряд бере в борг переважно у своїх громадян, альтернативні витрати - це втрачена можливість нових інвестицій у внутрішню економіку країни.

Коли країна тісно співпрацює з іншою країною або взагалі з рештою світу, у неї виникає зовнішній борг. Зовнішній державний борг виникає у зв'язку із залученням державою зовнішніх позик [4]. У разі коли зовнішній борг виплачується, ресурси обов'язково залишають країну, що призводить до втрати виробничих можливостей.

Передбачається, що нарощування зовнішнього боргу буде генерувати потік зарубіжних грошових одиниць, розробку масштабних проектів, відповідно, підйом фінансового становлення, що оцінюється у реальному розмірі виробництва. Втім це не так. Найчастіше зовнішнє обтяження країни поширюється на фінансування непродуктивних цілей, що не призводить до економічного піднесення. При суттєвому підвищенні економічного рівня - зростає потенційна можливість обслуговування державного тягара шляхом залучення нових об'єктів оподаткування, але не абсолютний розмір боргу повинен знаходитись на незмінному рівні, а

його змінна частина, тобто його рівень обтяження зіставлений до ВВП держави. Відстрочення виплати державного кредиту з відсотками відповідному кредитору може спричинити проблеми із рівним розподіленням бюджету та в майбутньому появи боргової кризи(рис. 1. 1) [5].



Рисунок 1.2 - Прояви державного обтяження[5]

Отже, якщо країна- позичальник володіє стійкою економікою та не ставить під сумнів розвиток свого майбутнього перед внутрішніми та зовнішніми кредиторами, можна дійти думки, що нарощування державного боргу- можливе.

1.2 Техніки та способи визначення державного боргу

Не можна стверджувати про існування ідеального стандарту рівня державного боргу. Звертаючись до досвіду іноземних держав, ми можемо стверджувати, що борговий тягар абсолютно по різному впливав на кожну економіку країн. Незначна частина боргу порівняно до ВВП, могла спричинити кризу, натомість в країнах де відношення виготовленої річної продукції значно різнилося з показником державного обтяження, взагалі, не завдавало суттєвого впливу на функціонування економічного сектору. Не дивлячись на різноманітність факторів, що можуть спричинити ті, чи інші наслідки різного впливу, все одно можемо стверджувати, що коли певна межа державного досягнута, основна мета бюджетної політики зазнає загрози. [6]

Вартість запозичень отриманих для оздоровлення державної економіки характеризується показником зіставленням розміром платежів до суми відшкодування та обслуговування заборгованості. Граничним показником є 5%. Боргова спроможність країни відображається у відношенні суми погашення й обслуговування зовнішнього боргу до обсягу експорту товарів та послуг. Перевищення межі граничних значень може слугувати індикатором серйозних проблем у валютно-фінансовому секторі держави.

Нові запозичення мають позитивний вплив у разі відповідності основним макроекономічним ідеям (збільшенню власних інвестицій,

контролю інфляції та інш.). Щоб отримати збалансований дефіцит державного сектору, потрібно прирівняти всі фінансових інвестицій до загальні заощаджень негромадян та громадян, отримаємо різницю між інвестиціями та заощадженнями країни, він буде раціональним завдяки заощадженням в інших сферах державної економіки або браку поточного рахунку платіжного балансу. [7]

Орієнтуючись на методи обчислення рівня фінансової безпеки країни визначаються межі не критичного взаємовідношення національного тягаря та внутрішнього валового продукту, допускається показник у 55% та 25%, відповідно до методичних рекомендацій Міністерства економіки 55%- вважається критичним рівнем для України, відповідно до меморандуму про співпрацю з міжнародним валютним фондом, рівень державного тягаря не повинен перевищувати позначки 35-40% ВВП. [10] Але допустимий коефіцієнт цього показника в Бюджетному кодексі України передбачений інший-60%.[11] Саме таке значення відповідне низці Європейських країн та зазначено у базовому фінансовому договорі країн-члені Європейського союзу.

Уряди багатьох країн застосовуються імовірнісний підхід для визначення ризикованості своїх боргових портфелів, та застосовують наступні показники:

- Витрати ризику - дає можливість визначити зміну вартості погашення та обслуговування боргових зобов'язань
- Ціна ризику - допомагає визначити зміну боргових зобов'язань
- Ризик бюджету - показує взаємозв'язок фіскальних та боргових показників

До методів визначення стійкості боргової політики ми відносимо наступні показники, що наведені нижче на Рисунку 1.3

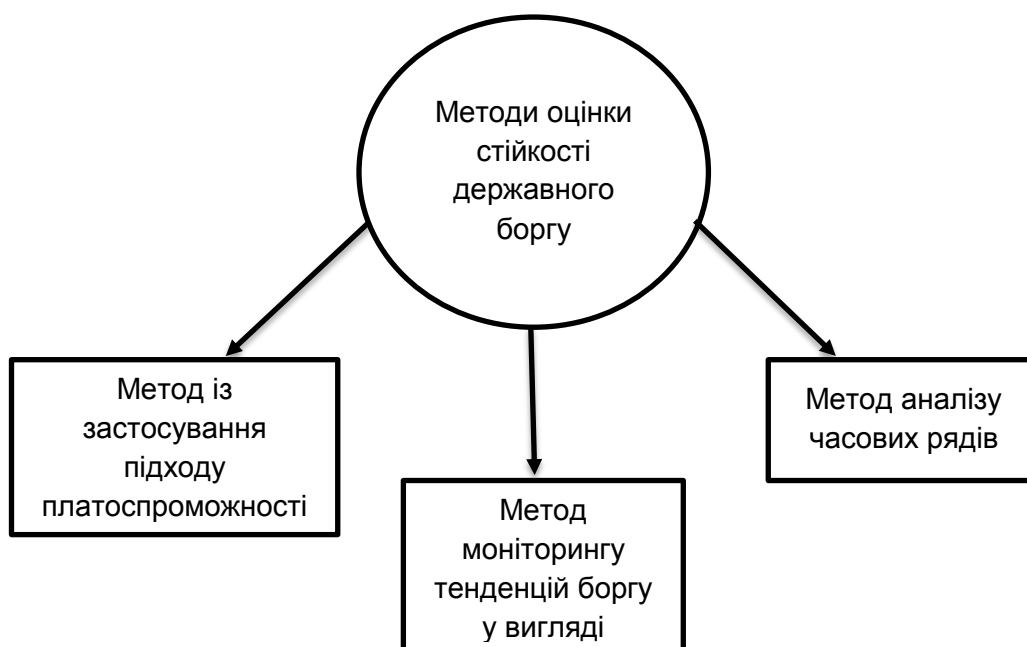


Рисунок 1.3 – Методи визначення стійкості державного обтяження

[3]

1. Метод контролю коливань державного обтяження відносно ВВП.

Основна мета цього підходу - це визначення стійкості боргу, аналізуючи наступну концепцію - швидкість збільшення елемента боргу в ВВП має бути тотожним із сумою швидкостей підвищення цін та реального темпу збільшення обсягу виробництва. [13]

2. Підхід визначення тимчасового ряду

Основною метою цього підходу є визначення рівня загрози державного боргу сталому розвитку. Балансовий підхід може прояснити, що стійкість - це, по суті, між часове поняття, оскільки багато що залежить від «неспостерігаємої статті балансу», що є зведеною вартістю майбутніх надлишків. Кожен тимчасовий дефіцит є стійким доти, доки йому відповідає адекватний профіцит у майбутньому. З цієї причини довгострокова тенденція боргу та дефіциту має вирішальне значення для забезпечення стійкості. Це розуміння лежить в основі тестів на стійкість

державного боргу, в яких застосовуються методи тимчасових рядів і ставляться питання про те, чи змінилися спостережні параметри змінних, що зв'язані з боргом, підпорядковуються тим обмеженням, які можна одержати з умови платоспроможності.[7]

3. Метод визначення платоспроможності.

При використанні цього методу за основу беремо спів відношення позикового капіталу до власного. Також, використовуються деякі більш складніші компоненти при аналізі платоспроможності такі як: рейтингові системи та ваговий компонент. Для комплексного визначення фінансової стійкості суб'єкта беруть три показники- ліквідність, рентабельність власного капіталу та коефіцієнт фінансової незалежності суб'єктів господарювання. Цей метод оснований не на можливості оцінити засоби, які виділяються на погашення боргу, а проаналізувати можливості їх генерації. [12]

1.3 Взаємозв'язок державного боргу та фінансової безпеки країни і шляхи його впливу.

Головним показником фінансової безпеки країни є вплив державного тягара на економічну стійкість держави. В країнах з високим економічним рівнем розвитку державний борг розглядається як додаткове джерело фінансування стійкого економічного розвитку, але слід пам'ятати, що чим важчий тягар для економіки, тим більше він впливає на фінансову безпеку країни та функціонування економіки в цілому.

Основні завдання країни:

- Запобігання розвитку інфляції;
- Збільшення довіри резидентів до національної грошової одиниці;

- Поповнення та збереження валютних запасів держави.

У разі значного державного тягара виникає неможливість здійснення вище наведених завдань, невиконання цих завдань та втрата контролю над керуванням боргу може спричинити негативні наслідки, такі як: збільшення видатків по обслуговуванню державного боргу, девальвації гривні, навіть втрати регулювання політичної та економічної безпеки. На рисунку 1.4 наведені макроекономічні показники досягнення розвитку за якими можна визначити ступінь впливу державного обтяження на фінансову безпеку.

Показники економічної безпеки, які використовують для визначення стану безпеки, показують своєрідність та раціональність управління економікою в цілому. Граничні значення для таких показників встановлюються кожною країною самостійно. В Україні для визначення рівня економічної безпеки звертаються до спеціально розроблених методичних рекомендацій, та затверджені Міністерством економіки.



Рисунок 1.4- Макроекономічні показники для визначення рівня впливу державного боргу на економічну безпеку країни

Визначається об'єм зовнішнього та внутрішнього обтяження у відносних та абсолютних і відносних величинах, при чому останні обчислюються у відсотковому співвідношенні до внутрішнього валового/національного продукту. [8] Але ж обсяг державного обтяження не є найбільш показовим індикатором, тому що при збільшенні суми боргу збільшується і ВВП країни, і також суттєвий вплив на нього має інфляція.[9]

Для визначення надійності боргової безпеки звертаємо увагу на правильністю обраного економічно-політичного напрямку розвитку країни, якщо він є стабільним, то боргова політика обрана правильно. [20] Зокрема, шлях втілення боргової політики поділяють на декілька етапів. (Рисунок 1.5)

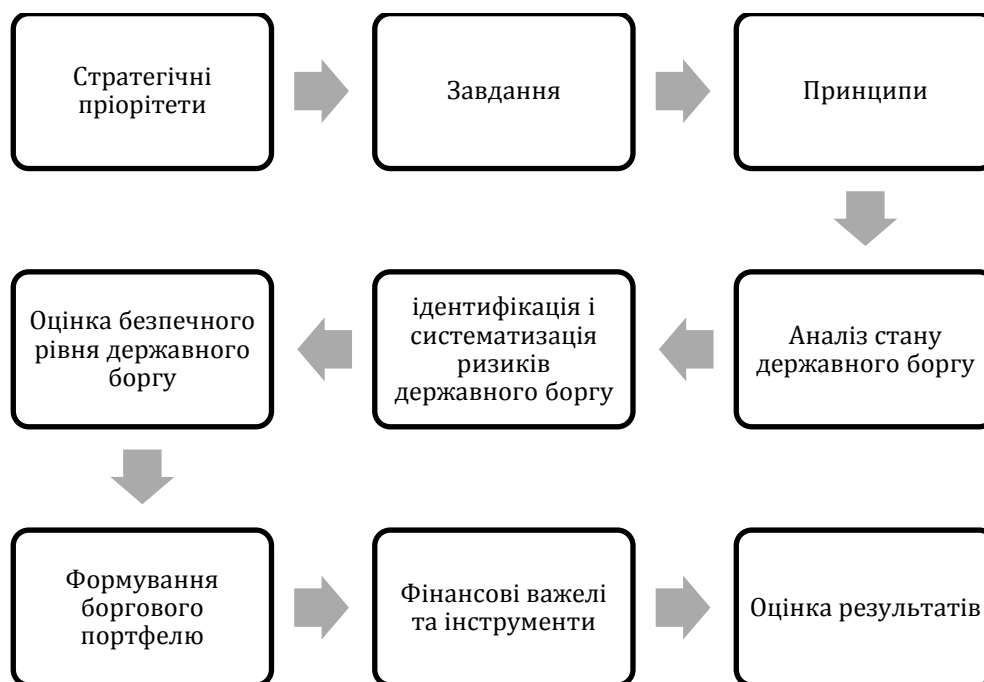


Рисунок 1.5 – Головні аспекти боргової політики

Шляхом ідентифікації ризиків визначається рівень сучасного обтяження держави, що є одним з найголовніших аспектів при становленні боргової безпеки. Боргова безпека держави потребує додаткової уваги при вивченні фінансової безпеки. Вартість обслуговування державного тягаря та його обсяг, раціональність розподілення залучених іноземних траншів, для рівномірного фінансування соціальної та економічної сфери без ризиків втрати незалежності країни та уникнення падіння фінансової системи – це основні завдання боргової безпеки держави. Для визначення рівня боргової безпеки береться відношення показника внутрішнього обтяження до зовнішнього з урахуванням обсягу його обслуговування.

Значний рівень ризику спричиняє:

- Сповільнення темпу економічного піднесення країни, спричинене скороченням обсягу інвестицій резидентів та збільшенням рівня фінансової невпевненості.

- Обслуговування боргу стає більш коштовним, тому спостерігається підвищення рівня видатків бюджету, що призводить до зменшення видатків на соціальну сферу.

Економіка починає дуже чутливо реагувати на зміни зовнішніх відсоткових ставок та рівня цін на експортні товари.

2 ОЦІНКА СТРУКТУРИ ТА СУЧАСНОГО СТАНОВИЩА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ

2.1 Структура та тенденція змін державного боргу протягом 2014-2020 років.

Державний борг країни складається з внутрішнього та зовнішнього боргу. До зовнішнього боргу відносяться залученні іноземні інвестиції від інших держав, фінансових установ та організацій, а до внутрішнього відносять зобов'язання за цінними державними паперами перед їх власниками та іншими позичальниками. [16] Можемо зробити висновок, що внутрішній борг- це зобов'язання країни перед її громадянами, а зовнішній – це обтяження перед іноземними кредиторами. [14]

Шляхом такого виокремлення ми відслідковуємо залежність фінансового сектору від іноземних інвестицій та розмір відтоку власного капіталу на погашення зовнішньої заборгованості. Більш наглядна структура боргу України та співвідношення державного тягара до валового внутрішнього продукту наведена на рисунку 2.1. Аналізуючи рисунок 2.1 , бачимо чітке щорічне збільшення обсягу внутрішнього державного кредитування та постійне коливання зовнішнього обсягу кредитування - це обумовлено проведенням в Україні реструктуризації зовнішнього обтяження та спроби мінімізувати обсяги залучення іноземного капіталу. Але відсутність чіткої стратегії становлення та укріплення національної економіки шляхом раціонального використання залучених коштів призвело до втрати України незалежної фінансової політики і залежності від зовнішніх джерел фінансування . [17]

2019 рік відзначився незначним зменшенням показника державного боргу, це більш фіктивне зниження чим реальне спричинене підвищенням курсу гривні порівняно до іноземних валют, вдалому вражаю зернових

культур для експорту та високій зацікавленості іноземних інвесторів в державних облігаціях.

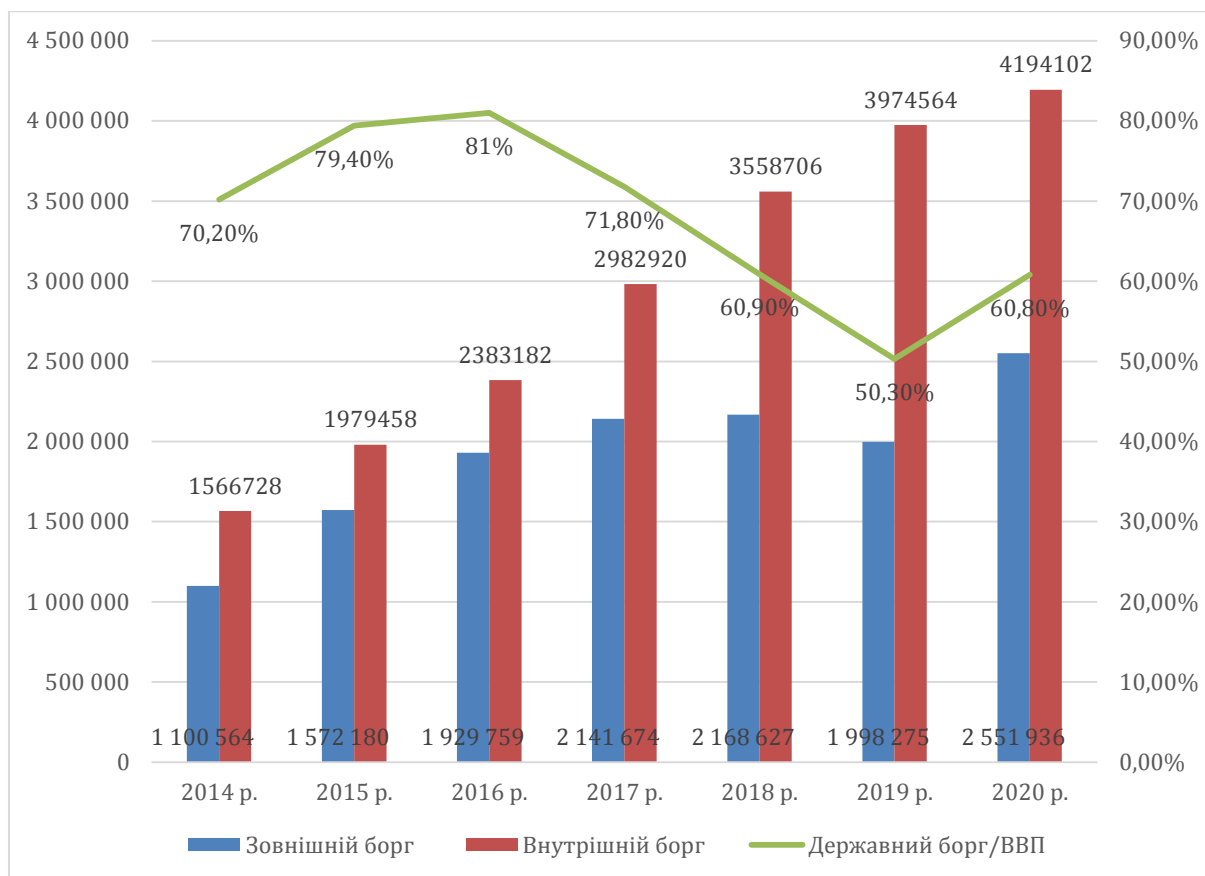


Рисунок 2.1 - Структура державного боргу

На фоні попереднього 2019 року в 2020 ми бачимо суттєве збільшення державних запозичень. Цьому сприяло поширення коронавірусної хвороби, що позначилось на здешевленні національної грошової одиниці, падінню виробничих потужностей та посилення фінансової кризи. Високий рівень дефіциту бюджету в 2020 р. (7,5% ВВП) та 2021 р. (6% ВВП) визиває багато сумнівів щодо нормального фінансування галузей економіки та можливості підтримки макроекономічної стабільності. [18]

Найбільш загрозливим аспектом для економіки країни є рівень навантаження зовнішньої заборгованості на фінансову систему, ще на

етапі залучення іноземних інвестицій, не беручи до уваги тенденцію зростання обсягів виробництва та підвищення рівня сукупного попиту, погашення цих траншів призводить до обернених наслідків таких, як зменшення обсягів фінансування, зниження попиту та скорочення обсягу виробництва. [19]

2.2 Сучасний стан державного боргу

Від початку становлення незалежності України постійно простежується тенденція до збільшення боргового навантаження фінансової системи України, особливо за останні кілька років. Це визначається високим валютним ризиком зовнішнього боргу, нестабільністю ситуації з рефінансуванням боргів минулих років, а також тиск виплати боргу за державними фінансами. На жаль, розроблені методичні рекомендації, мали б знизити темп збільшення боргового тягаря для фінансової системи України шляхом ефективного прогнозування, аналізу та оцінки змін в умовах фінансового ринку. Але, на жаль, вони не забезпечували активне управління ринковою часткою заборгованість бюджету на прийнятному рівні.

В умовах кризи члени Європейського Союзу держави продемонстрували готовність підтримувати фінансові установи - банки, страхування та інвестиційні компанії, які перебували в стані банкрутства, шляхом вливання бюджетних коштів. Модернізація їхньої політики боргового тягаря, що зміцнило фінансову систему та економічного зростання, має стати основним орієнтиром України для коригування боргу відношення вартості послуг до допустимого рівня ризику переоціночного тиску на національну валюту, рівня платіжного балансу та внутрішньої цінової конкурентоспроможності.

Головними негативними факторами збільшення державного обтяження за 2014-2020 послугували:

- анексія АР Крим;
- загострення військового конфлікту на сході;
- руйнування інфраструктури на Донбасі призвело до втрати стратегічних промислових об'єктів господарювання;
- всесвітня пандемія;
- необхідність фінансової підтримки медичного сектору, державних підприємств та установ, сектору малого та мікробізнесу.

Протягом останніх декількох років Україна переживала загострення основних економічних та політичних питань. Після революції гідності в лютому 2014 року країна стала свідком кількох визначних подій, зокрема розгортання військового конфлікту на тимчасово окупованих територіях. З 2014 по 2019 рік уряд провів ключові реформи, зокрема: проведення значної фінансової консолідації, перехід до гнучкого обмінного курсу, реформування тарифів на енергоносії та соціальні допомоги, підвищення прозорості державних закупівель, спрощення регулювання бізнесу, стабілізацію та реструктуризацію банківського сектору, просування вперед реформи охорони здоров'я та пенсійного забезпечення, створення органів протидії корупції. У той же час українці продовжують відчувати, що для покращення державного управління необхідно зробити більше. Відсутність довіри до державних інституцій залишається основною проблемою для більшості людей. Після проведення виборів навесні 2019 року - обраний уряд, взяв на себе зобов'язання щодо амбітної та широкомасштабної програми реформ.

Хоча економічний вплив на Україну всесвітньою пандемією був менш суттєвим, ніж прогнозувалося, порівняно з іншими країнами ЄС. З точки зору охорони здоров'я, Україна залишається в рейтингу країн, які значно постраждали від пандемії COVID-19.

Загалом, для аналізу неплатоспроможності боргу недостатньо оцінити співвідношення боргу до ВВП (що є найбільш популярним); важливо проаналізувати структуру державного боргу, тенденцію та спроможність країни платити. Негативно позначається також перевищення швидкості нагромадження зовнішніх позик країни над темпом піднесення та зміцнення економіки, це може посилити тиск на його видаткову частину.

Аналіз державного боргу та ВВП України показує, що у 2014–2020 роках спостерігалось стрімке зростання державних запозичень. За даними Мінфіну, у 2014 році державний борг збільшився до 70% ВВП порівняно з 40,1% у відповідному періоді 2013 році. Стрибок державного кредиту в 2014 році був спричинений кількома факторами: політичною нестабільністю, військовими діями, економічною нестабільністю та банківською кризою.

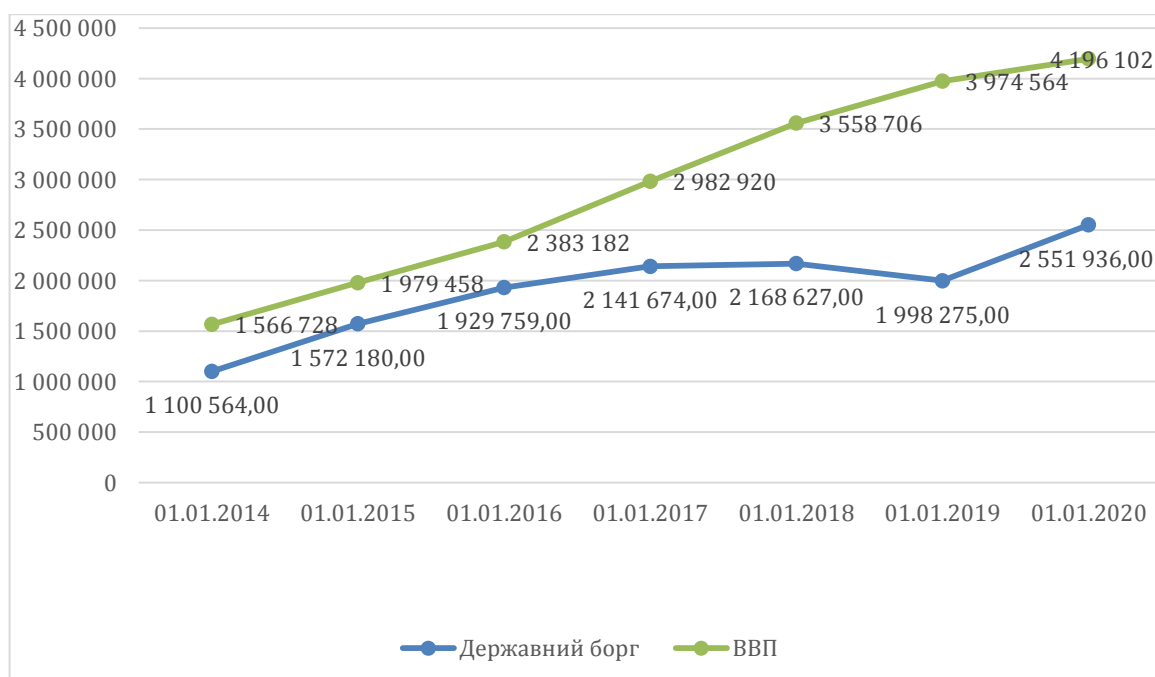


Рисунок 2.2 – Динаміка показників державного боргу України та внутрішнього валового продукту (2014-2020рр.), грн. [14]

Як бачимо на Рисунок 2.2, перевищення показника ВВП над нагромадженням державного тягаря може позитивно впливати на темпи становлення та зміцнення економіки, у зворотному випадку великий тиск державного боргу призвів до негативних ефектів у інших соціально-економічних сферах. [15] Аналізуючи діаграму 1, прослідковується тенденція до нагромадження державного тягаря, якщо в 2014 році цей показник склав 70,2%, то в період з 2015-2017рр. він дорівнював 79,4%, в 2016 році він сягнув піку та склав 81%, суттєве зниження почалось з 2017 року-71,8%, в 2018 році встановився на рівні 60,9%, в 2019р. – 50,3% відповідно. В 2020р. всесвітня пандемія Covid-19 призвела до нагромадження державного боргу тому що під загрозу потрапляє сфера охорони здоров'я та сектор малого та мікробізнесу, тому коефіцієнт співвідношення державного боргу до внутрішнього валового продукту країни знов починає зростати та встановлюється на рівні 60,8%.

Поширення інфекції Covid-19, та впровадження карантинних обмежень посилило економічну кризу, та стало основним тригером погіршення макроекономічних показників у 2020р. Збільшення дефіциту бюджету загострило питання пошуку нових додаткових джерел інвестування. Затяжна війна на сході країні та політична нестабільність, несприятливо впливає на розширення доступу до зовнішніх ринків та посилення співпраці з міжнародними організаціями, це призвело до рекордного продажу облігацій внутрішніх державних позик, середня дохідність становила 10-12%. [25]

До зовнішнього боргу відносимо позики міжнародного валютного фонду, приватні позики, спеціальні права запозичень, офіційні позики. Розглянемо більш детально структуру зовнішнього боргу (Рисунок 2.3):

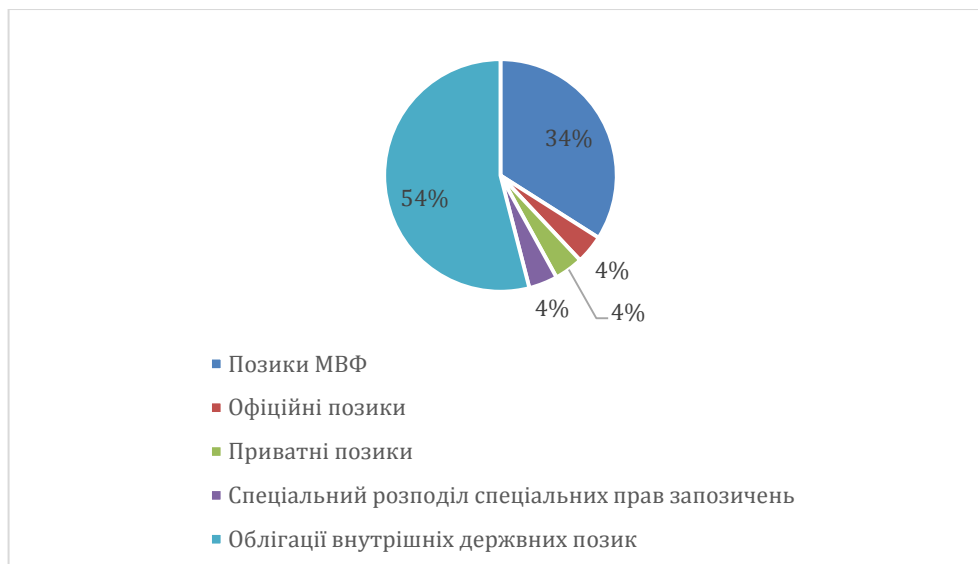


Рисунок. 2.3 – Структура зовнішнього боргу України [26]

Аналізуючи державні запозичення в короткостроковій перспективі під час карантинних обмежень, можна відстежити позитивний вплив, беручи кредит на пільгових умовах при збільшенні державного дефіциту, країна уникає ризику дефолту та збільшення податкового навантаження на суб'єктів господарювання та доходи фізичних осіб. Але якщо розглядати державний борг в розрізі сталого розвитку, великий обсяг запозичень та необхідність його відшкодування та обслуговування, несе ризик продуктивності податкової політики.

2.3. Шляхи вдосконалення боргової політики в розрізі фінансової безпеки держави

Відсутність єдиного інструменту розрахунку боргових показників та постійно прогресуюча нестабільність міжнародних економічних ринків, визиває недовіру щодо правильності обраних критеріїв визначених для розрахунків безпечного рівня державного тягаря. Для зміцнення фінансового становища країни та зниження впливу державного обтяження на економічну систему, потрібно відповідально віднестись до проведення

ряду заходів, зокрема: визначення офіційного рівня максимуму запозичень, скорочення витадків по обслуговуванню боргу, адміністрування державного дефіциту, раціональне використання доходів та управління витатків державного обтяження.[22]

Крім великого розміру державного тягара хвилювання також викликає його структура. Нагромадження додаткових іноземних фінансових транші призводить до загострення проблеми валютних ризиків, але при активному зміцнені і оздоровлені внутрішнього фінансового ринку, що спонукне до збільшенню сукупного попиту на державні цінні папери, зросту рівня внутрішніх заощаджень, позитивним наслідком цього буде становлення незалежності країни від валютних запозичень.

Ступінь розвитку ринкової політики країни та економічних інструментів є головними показниками, що впливають на можливість прийнятності заданого обсягу державного боргу. Держави з мало розвиненими державними інститутами та мало ефективною фінансовою політикою найчастіше зазнають боргової кризи ще при незначних показниках державного обтяження, це говорить про неефективність раціонального використання залученого капіталу. Міжнародний валютний фонд пропонує за основу брати граничні показники державного тягара та витатків на його управління, що наведені в табл.2.1. [23]

Таблиця 2.1 - Граничні показники державного тягара та витатків на його обслуговування (за специфікою МВФ), %[23]

| Оцінка якості ринкових інструментів та ефективності економічної політики | | | | |
|--|---------|--------|----|----|
| Низька | Середня | Висока | | |
| Відношення державного боргу до ВВП | | 30 | 45 | 60 |

Продовження таблиці 2.1

| | | | |
|---|-----|-----|-----|
| Відношення зовнішнього державного боргу до експорту | 100 | 200 | 300 |
| Відношення державного боргу до доходів бюджету | 150 | 200 | 250 |
| Обслуговування зовнішнього державного боргу у % до експорту | 15 | 25 | 35 |
| Обслуговування державного боргу у % до доходів бюджету | 20 | 30 | 40 |

Але дуже складно використовувати на практиці досвід обслуговування державного навантаження західних розвинутих країн. Хоч і маємо аналогічні проблеми тож є декілька вагомих відмінностей, іноземна практика за основу бере принципи прозорості конкуренції, прямий взаємозв'язок вартості грошей на боргових та фінансових ринках та можливості прогнозування кругообігу капіталу.

Небездоганна структура боргу викликає занепокоєння. Особливу увагу потрібно приділити валютним ризикам- при зменшенні цього показника отримаємо стрімке зростання вартості державних облігацій та піднесення економічного розвитку. Найкращим сценарієм розвитку подій як для країни так і для її нерезидентів є механізм індексації- емісія державних облігацій індексована до темпів здешевлення національної грошової одиниці. Якщо головною метою є заощадження державних коштів, то високий рівень інфляції вигідний, але її високий рівень в майбутньому призведе до ряду негативних наслідків таких як скорочення обсягу ВВП та доходності держбюджету.

Також загрозу становить те, що вилучається значні кошти на погашення кредитного обтяження держави та його обслуговування. У разі

коли загальний зовнішній борг перевищує загальновстановлені межі, то це може викликати значні скорочення в темпах росту економіки, збільшенню дефіциту бюджету, піднесення ставки інфляції та показників валютного курсу.

Світова спільнота розробила шляхи зменшення боргового обтяження: [24]

- Шляхом скорочення видатків, споживання та виникнення державного профіциту можна поступово відшкодувати борг.

- Визнання неплатоспроможності економіки країни призведе до часткової, або взагалі повної відмови від відшкодування боргів.

- Високий рівень інфляції може потягти за собою і знецінення державного тягаря.

- Збільшення бюджетних надходжень за рахунок фінансового становлення.

В реаліях сучасної України для нормалізації в секторі державних фінансів, удосконаленні боргової політики та зниження рівня боргової загрози потрібно провести наступні зміни:

1. Гарантування дотримання та виконання плану дій в рамках зміцнення співпраці та налагодженню зав'язків з МВФ та іншими іноземними фінансовими установами.

2. Модернізація інституційної структури та можливість впровадження світового досвіду. Зокрема, орієнтуватися на рекомендації Світового банку та міжнародного валютного фонду з приводу ефективнішого управління державним кредитом.

3. Перестати складати більш оптимістичні ніж реальні прогнози макроекономічних перспектив, збільшити рівень якості середньострокового фінансового прогнозування.

4. Посилити контроль за виконанням заходів щодо раціональності використання залучених коштів, оптимізації

співвідношення обсягу державного боргу, до шляхів погашення та його структури.

5. Проведення детального моніторингу державного тягаря та чинників впливу на його обсяг. [20]

Доречним є запровадження ефективної системи контролю та управління ризиками залучених державних траншів, що базується на сукупному підході та гарантує виконання вищенаведених завдань. Посідання високих позицій в кредитному рейтингу країною призведе до полегшення локації боргових зобов'язань на міжнародних фінансових ринках, надасть можливість застосування різних шляхів реструктуризації державного кредиту, зменшити вартість позик та підвищити можливість залучення нових джерел інвестицій для економіки країни.

Необхідність підтримання постійного надійного рівня фінансової безпеки, обумовлене високим розвитком країни та достатнім рівнем боргової безпеки. Вона встановлює найбільш допустимі межі співвідношення внутрішнього боргу до зовнішнього. Позитивний кредитний рейтинг надає можливість отримання додатково фінансування на міжнародному фінансовому ринку.

Для досягнення високого рівня економічного розквіту, уряд повинен дещо змінити боргову політику. Зараз країна живе за принципом «взяти новий кредит, щоб погасити попередній» - це заздалегідь нерівний шлях по відношенню до зміцнення економіки. Повинна бути раціональність в використанні кредитних коштів. Для отримання позитивного ефекту від державного боргу фінансувати потрібно виробничі потужності, розбудову нових підприємств та соціальні інфраструктури.

ВИСНОВОК

Отже, на основі проведеного дослідження, можемо зробити висновок, що обсяг та раціональність використання зовнішніх та внутрішніх державних запозичень є реальною проблемою для України. Показник загального боргу має дуже великий вплив на економічну безпеку держави. Під час фінансової кризи, яка з роками має тенденцію лише на збільшення, виникають де-які складнощі з ревізією та модернізацією позитивного політичного клімату країни. Це призводить до нагромадження обсягу державного тягаря та появою труднощів щодо його погашення.

Сформовано поняття економічної безпеки країни, що обумовлює надійність, стійкість, цілісність фінансової системи, розвиток економіки, збільшення її конкурентоспроможності та надання достатньої бази для втілення соціальної та економічної політики з наміром забезпечення надійного захисту та здійснення національних інтересів.

Було досліджено, що головними причинами появи державного боргу є банальна нестача фінансових запасів в національній валюті через низький рівень продуктивності суб'єктів господарювання, звідси і впливає проблема повернення кредитних траншів.

В роботі чітко відслідковується взаємозв'язок державного обтяження та фінансової безпеки країни. Основними загрозами фінансової безпеки є: високий рівень зовнішнього державного боргу та його переважання в структурі державного боргу, постійні коливання фондового ринку, неефективна бюджетна політика та система в цілому, знецінення та низький рівень стабільності гривні.

Провівши статистичний аналіз стану державного обтяження в період з 2014р. по 2020р. виявили неспинне зростання обсягу державного боргу. Економічна криза 2014-2016рр. позначилась на різкому падінні

національної грошової одиниці по відношенню до американського долара, призвела до збільшення дефіциту бюджету, збільшення обсягів видатків на обслуговування держборгу та фінансової підтримки банків.

На мою думку, для покращення управління боргом в Україні слід впровадити такі заходи:

1. Реалізація стратегії ефективних державних запозичень, уникнення подальшого збільшення державного тягаря, вибір найкращих альтернатив, диверсифікація запозичень у валютній структурі, зменшення кількості зовнішніх державних запозичень.

2. Використання залучених ресурсів для фінансування конкурентоспроможних галузей та розвитку інфраструктури.

3. Зменшення розміру гарантованого запозичення з подальшою відмовою від використання цього інструменту.

4. Цілеспрямоване використання позикових ресурсів та контроль ефективності.

5. Узгодження графіків виплати боргів та обслуговування для уникнення піків і навантаження на бюджет на окремі роки.

6. Подальший перегляд обмеженого обсягу державного боргу та його зниження до 30–35 % ВВП. Безумовно, на сьогоднішній день зменшити обсяг державного боргу в Україні дуже важко. Проте, на мою думку, зменшену обмежену кількість слід встановити та дотримуватися в майбутньому.

Подальші дослідження можуть бути зосереджені на міжнародному досвіді скорочення державного боргу та можливості його використання в Україні. Гармонізація розвитку фінансової системи України та приведення показників заборгованості до граничних меж має забезпечуватися за умови підвищення ефективності вищенаведених заходів. Прискорення темпів реформування фінансової системи та впровадження заходів щодо

зниження боргового тягаря держави забезпечить подальше економічне зростання та високий рівень соціального забезпечення країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бюджетний кодекс України URL:
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
2. Корнєв В. Боргові парадокси і орієнтири державних запозичень *Економіка України*.2000. №6.С. 30-37
3. Бондарчук Т.Г., Бондарчук О.С., Мельничук Н.Ю. Державний борг України та видатки бюджету на його обслуговування *Статистика України*.2018.№ 1.С. 30–39
4. Базилевича В.Д.Економічна теорія: Політекономія: *підруч.* 2008.С. 719 .
5. Юрій С. І., Федосов В. М., Алексеєнко Л. М. та ін.; Державні фінанси України. *Фінанси : підручник*, 2008. С. 611 .
6. Алехин Б. И. Государственный долг: *пособие для студентов* 2007. С. 302
7. Heinemann, Friedrich, 1992, "Sustainability of National Debt in Europe: Why it Matters in the EMU and How it is Assessed", Zentrum fur Europaeische Wirtschaftsforschung (ZEV)
8. Прутська О.О., Сьомченков О.А., Гарбар Ж.В., Губанова Л.І., Руденко В.В.,Управління державним боргом: *Навч.посіб.* 2010. С. 216
9. Супрун Н. Управління державним боргом в умовах фінансової кризи *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону.* 2009 С.33 – 40
- 10.Методика розрахунку рівня економічної безпеки України *Офіційний сайт Міністерства економіки України* URL: <http://www.me.gov.ua>
- 11.Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010. № 2456-VI URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/>.
- 12.Halassos, Michael and James Tobin, 1990, "The Macroeconomics of Government Finance, in B. M. Friedman and F. H. Hahn, eds., Handbook of Monetary Economics; Vol. II, Elsevier Science Publishers B. V.

13. Gordon, Robert J. *Macroeconomics*, 6th edition / Robert J. Gordon // Harper Collns College Publishers. 1993.
14. Офіційний сайт Міністерство фінансів України URL:
<https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>
15. Крисоватий А. І., Іващук О. Т. Фіскальні межі експансії боргових фінансів в Україні. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2010. № 2. С.14–25.
16. Державний борг України веб-сайт URL:
https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%B1%D0%BE%D1%80%D0%B3_%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D0%B8
17. Кравчук О.В. Історія формування боргової залежності України. *Центр економічних і соціальних досліджень*. 2015. URL:
<https://commons.com.ua/ru/formuvannya-zalezhnosti/>
18. Водяний А. Бюджет-2021: планів багато, грошей мало. *Лівий берег : українськомовне Інтернет-видання* URL:
https://lb.ua/economics/2020/09/15/465987_byudzhhet2021_planiv_bagato_groshey.html
19. Лубкей Н.П. Аналіз структури державного боргу України та напрямки її оптимізації. *Світ фінансів*. 2013. С. 37–43.
20. Богдан Т. П. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності. *Вісник НБУ*. 2012. № 4. С. 8–15
21. Карапетян О.М. Макроекономічні ефекти та соціально-економічні наслідки акумуляції зовнішніх боргових зобов'язань держави. *Світ фінансів*. Випуск 1, С. 153-161.
22. Логин И.В. Особенности современных методов управления государственным внешним долгом. *Мировая экономика, экономические науки*. 2010, С. 24 с

23. Боргова стійкість державних фінансів України. *колек. монограф.* 2014. С. 724
24. Зотин А. Великий делеверидж. *Фінанси.* 2010. №10.
25. Веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/ozdp>
26. Статистика фінансових ринків. Веб-сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sectorfinancial/data-sector-financial#2fs>
27. Коблик І. Теоретичні аспекти державних запозичень: методи та форми здійснення. *Економічний аналіз.* 2012. № 11 (1). С. 110–114
28. ЦБ ЄС: високий держборг – це втрата суверенітету. *Економічна правда.* 2019. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2019/01/29/644747/>
29. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2019–2022 роки. *Урядовий портал.* Київ, 2019. 27 с. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/serednostrokovaya-strategiya-upravlinnyaderzhavnim-borgom-na-2019-2022-roki>
30. Міжнародного валютного фонду. Веб-сайт. URL: <https://www.imf.org/external/index.htm>
31. Гетьман Д. О. Аналіз індикаторів оцінки фінансової конкурентоспроможності регіонів України. *Економіка і організація управління.* 2016. № 1 (21). С. 68–82.
32. Коблик І. Теоретичні аспекти державних запозичень: методи та форми здійснення. *Економічний аналіз.* 2012. № 11 (1). С. 110–114.
33. Манків Н. Г. Макроекономіка. Основи. Київ, 2000. 580 с.
34. Миськів Г. В. Кредити міжнародних фінансових організацій в економіці України. *Фінансовий простір.* 2015. № 2 (18). С. 48–53.
35. Шелест О. Д. Державний борг України: механізм управління та обслуговування. *Економіка і суспільство.* 2017. № 8. С. 710–715
36. Легкоступ І. І. Державний борг України в сучасних економічних умовах: проблеми та перспективи управління веб-сайт URL:

<http://econom.chnu.edu.ua/wpcontent/uploads/2017/02/DERZHAVNYJ-BORG-UKRAYINY-V-SUCHASNYH-EKONOMICHNYH.pdf>

37. Мальтус Т.Р. Досвід про закон народонаселення. Петрозаводськ, 1993.
38. Півторак Д.К. Державний борг як індикатор стану публічних фінансів.
URL: <https://conferencekneu.wordpress.com/2017/04/19/>
39. Барановський О. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): Монографія. – К.: КНТЕУ, 2004. –759 с. –
Бібліогр.: с.712-733.