

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту

Кафедра фінансових технологій і підприємництва

Зайцев Андрій Валентинович

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

"ЗОВНІШНІЙ ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ ТА ПРОБЛЕМИ ЙОГО
ОБСЛУГОВУВАННЯ"

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студента 2 курсу



Зайцев А.В

групи Ф.м-11

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

Керівник доц. к.е.н

Рябушка Л.Б

Sumy, 2022

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

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувачка кафедри, д.е.н., проф.

_____ Лариса ГРИЦЕНКО

(підпис)

«07» листопада 2022 р.

ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи магістра

Студента групи Ф.м-11 інституту (центру) ННІ БіЕМ спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Зайцева Андрія Валентиновича

Тема роботи: Зовнішній державний борг України та проблеми його обслуговування

Затверджено наказом по СумДУ № 1185-VI від « 07 » __12__ 2022 р.

Термін здачі студентом завершеної роботи «12» грудня 2022 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):

1. Теоретичні основи управління зовнішнім боргом;
2. Оцінка рівня, структури та динаміки зовнішнього боргу України.
3. Шляхи оптимізації зовнішнього боргу України та його обслуговування.

Дата видачі завдання: «07» 11. 2022 р.

Керівник кваліфікаційної роботи: _____ Рябушка Людмила Борисівна

Завдання прийнято до виконання «07» 11. 2022 р.  Зайцев Андрій

РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра на тему

Зовнішній державний борг України та проблеми його обслуговування
Студента Зайцева Андрія Валентиновича

Актуальність теми кваліфікаційної роботи. Найактуальнішим завданням сучасної теорії та практики є стан зовнішнього державного боргу країни, насамперед України, через зростання його обсягу та ризиків для національної економіки, які він формує. Водночас раціональне використання зовнішніх можливостей не лише забезпечує додаткове фінансування економіки, а й сприяє зміцненню реформ, поживленню економічної діяльності та відновленню обороноздатності країни.

Тому питання залучення та управління зовнішнім боргом є особливо важливими для формування ефективної національної фіскальної політики. Важливо посилити взаємозв'язок між борговою політикою як засобом фінансування соціального розвитку та національною фінансовою стабільністю, удосконалити механізми управління зовнішнім державним боргом. Це засвідчило актуальність даної роботи та зумовило визначення її мети, завдань, задач і предмету дослідження.

Основною метою дослідження є розкриття теоретичних засад та вдосконалення управління зовнішнім державним боргом.

Для досягнення поставленої мети поставлені наступні завдання:

- розкрити теоретичні основи зовнішнього державного боргу України;
- проаналізувати структуру та динаміку зовнішнього державного боргу України;

- визначити основні напрями реструктуризації зовнішнього державного боргу України;
- дослідити роль міжнародних фінансових інституцій у подоланні боргової проблеми.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні питання регулювання та реструктуризації зовнішнього державного боргу країни.

Об'єктом дослідження є управління зовнішнім державним боргом країни.

Інформаційною базою дослідження є законодавство та нормативно-правові акти України з питань управління зовнішнім державним боргом, статистичні та аналітичні матеріали Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національного банку України, а також наукові праці вітчизняних і зарубіжних науковців із зовнішнього боргу та відповідні інформаційні матеріали мережі Інтернет.

Кваліфікаційна робота складається з трьох розділів висновку та списку використаних джерел. Зміст кваліфікаційної роботи викладено на 49 сторінках, список використаних джерел містить 20 найменування. Робота містить 1 таблицю, 7 рисунків

Рік захисту роботи – 2022.

ВСТУП	6
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ	8
1.1 Поняття, сутність і класифікація зовнішнього боргу.....	8
1.2. Методи управління зовнішнім боргом.....	13
1.3 Соціально - економічний вплив зовнішнього боргу на макроекономічну стабільність.....	19
2 ОЦІНКА РІВНЯ, СТРУКТУРИ ТА ДИНАМІКИ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ЙОГО ОБСЛУГОВУВАННЯ	22
2.1 Еволюція та поточний стан зовнішнього боргу.....	22
2.2. Аналіз структури та динаміки зовнішнього боргу.....	27
2.3 Шляхи оптимізації україни та проблеми реструктуризації зовнішнього боргу.....	30
ВИСНОВКИ	37
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ	38
ДОДАТКИ	40
Додаток А.....	41
Додаток Б.....	42
Додаток В.....	43
Додаток Г.....	44
Додаток Д.....	45
Додаток Е.....	46
Додаток Ж.....	47
Додаток З.....	48

ВСТУП

Найактуальнішим завданням сучасної теорії та практики є стан зовнішнього державного боргу країни, насамперед України, через зростання його обсягу та ризиків для національної економіки, які він формує. Водночас раціональне використання зовнішніх можливостей не лише забезпечує додаткове фінансування економіки, а й сприяє зміцненню реформ, пожвавленню економічної діяльності та відновленню обороноздатності країни.

Тому питання залучення та управління зовнішнім боргом є особливо важливими для формування ефективної національної фіскальної політики. Важливо посилити взаємозв'язок між борговою політикою як засобом фінансування соціального розвитку та національною фінансовою стабільністю, удосконалити механізми управління зовнішнім державним боргом. Це засвідчило актуальність даної роботи та зумовило визначення її мети, завдань, задач і предмету дослідження.

Основною метою дослідження є уточнення теоретичних основ та вдосконалення управління зовнішнім державним боргом. Для досягнення поставленої мети поставлені наступні завдання:

- розкрити теоретичні основи зовнішнього державного боргу України;
- проаналізувати структуру та динаміку зовнішнього державного боргу України;
- визначити основні напрями реструктуризації зовнішнього державного боргу України;
- дослідити роль міжнародних фінансових інституцій у подоланні боргової проблеми.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні питання регулювання та реструктуризації зовнішнього державного боргу країни.

Метою даного дослідження є управління зовнішнім державним боргом країни.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та правові акти України з питань управління зовнішнім державним боргом, статистичні та аналітичні матеріали Національної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національного банку України, а також наукові дослідження. Дослідження вітчизняних та зарубіжних вчених щодо зовнішнього боргу та відповідні інформаційні матеріали мережі Інтернет.

Довідка складається з трьох розділів висновків і списку використаних джерел.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ

1.1 Поняття, сутність і класифікація зовнішнього боргу

Зовнішній борг країни, за визначенням МВФ, - це сума непогашених поточних, незв'язаних зобов'язань у формі основної суми та відсотків, прийнятих резидентами однієї країни по відношенню до нерезидентів, а також зобов'язань резидентів перед нерезидентами, які мають бути погашені у визначений час у майбутньому.

Зовнішній борг країни включає державний і приватний борг (борг державного і приватного секторів). Зовнішній борг, з одного боку, збільшує фінансові ресурси країн, з іншого – збільшує фінансові ризики економічної кризи. Розмір загального зовнішнього боргу та простроченої заборгованості суттєво впливає на рейтинг країни на міжнародному кредитному ринку. Чим нижчий кредитний рейтинг країни або її резидентів, тим жорсткіші умови надання нових позик. Країни з високим рівнем заборгованості мають практично закритий доступ до світових кредитних ринків. Для них єдиним джерелом зовнішніх запозичень є ресурси МВФ і Групи Світового банку [1].

Поява простроченої заборгованості змушує державу вести переговори з іноземними кредиторами щодо погашення зовнішньої заборгованості. Розрахунок зовнішньої заборгованості - це вжиття позичальником заходів щодо погашення простроченої зовнішньої заборгованості зі зменшенням процентних платежів та основної суми боргу. Велика частина офіційного зовнішнього боргу знаходиться в руках країн-учасниць Паризького клубу, а приватного боргу - в управлінні банків, що входять до Лондонського клубу.

Паризький клуб є неформальною асоціацією урядів-кредиторів, таких як Австралія, Австрія, Бельгія, Велика Британія, Німеччина, Данія, Іспанія, Італія,

Канада, Нідерланди, Норвегія, Португалія, Сполучені Штати, Швейцарія, Швеція, Франція, Фінляндії та Японії. Асоціація була створена в 1956 році для реструктуризації боргу країн.

У своїй роботі Паризький клуб керується трьома основними принципами:

- безпосередня загроза припинення виплат;
- обумовленість реструктуризації боргу зобов'язанням боржника проводити певну економічну політику;
- рівномірний розподіл тягаря несплачених боргів між кредиторами.

Реструктуризація боргу – це форма реорганізації боргу, при якій боржники та кредитори погоджуються відстрочити сплату заборгованості за основною сумою кредиту та процентами, яка настає у певний період часу, а також новий графік таких платежів. У Паризькому клубі реструктуризація боргу в основному застосовується до найбільш вразливих країн. Різні країни застосовують різні методи до країн-кредиторів.

Проект під назвою HI PC Initiative закликає до цілеспрямованих зусиль для зменшення боргового тягаря найбільш вразливих країн, що розвиваються, за умови проведення реформ фінансового відновлення, схвалених Світовим банком і МВФ протягом певного періоду часу.

Отже, єдиного підходу до визначення зовнішнього державного боргу за всю історію економічної думки та в сучасних умовах досі не існує. І хоча сучасна світова фінансова система демонструє досить успішні випадки функціонування національних економік за наявності значного зовнішнього боргу (табл. 1.1), ігнорувати зауваження економістів щодо негативного впливу зростання зовнішнього боргу небезпечно.

Рисунок 1.1 – Сутність визначення поняття зовнішнього державного боргу

Визначення	Автор
<p>"Заборгованість держави за коштами, залученими з-за кордону у вигляді позик і кредитів іноземних банків і міжнародних фінансових організацій, процентами за ними, а також коштами, отриманими шляхом розміщення на міжнародних ринках державних цінних паперів"</p>	<p>Міністерство фінансів України [4]</p>
<p>«Заборгованість органів державного управління перед урядами іноземних держав, міжнародними фінансовими установами, іноземними банками та нерезидентами в іноземній валюті, включаючи основну суму та проценти, а також інші зобов'язання держави перед кредиторами, пов'язані з позиками, включаючи витрати на виконання умов кредит"</p>	<p>Панченко В.В. [7]</p>
<p>«Важлива складова фінансової системи держави, один із інструментів, за допомогою якого держава може впливати та управляти фінансовою системою»</p>	<p>Зражевська Н.В. [6]</p>

фінансовою системою»	
«Борг держави перед іноземними кредиторами, тобто громадянами та організаціями інших держав»	Оспіщева В.І. [8]
«Державний борг перед іноземними громадянами, фірмами, урядами та міжнародними фінансовими організаціями»	Фурман І.В. [9]
"Сукупність боргових зобов'язань держави, що виникають внаслідок запозичень держави на зовнішньому ринку"	Єрмейчук Р.А. [9]

Зовнішній державний борг можна також класифікувати за іншими критеріями. Наприклад, залежно від форми фінансування державні облігації поділяються на державні облігації та гарантії. Державні запозичення - це залучення державою коштів, іншого майна та майнових прав як особи Ради Міністрів України, що діє через Міністерство фінансів України, у тому числі залучення коштів на строк. Оплата та повернення. Розрізняють внутрішні запозичення країни, які здійснюються шляхом укладення угод про позики з резидентами України та випуску державних облігацій, розміщених на внутрішньому ринку. Здійснення запозичень за кордоном шляхом укладення кредитних договорів з нерезидентами України та випуску державних облігацій на зовнішніх ринках.

Державна гарантія — зобов'язання держави в особі Ради Міністрів України здійснити через Міністерство фінансів України повні або часткові розрахунки з кредиторами у разі невиконання зобов'язань неукраїнськими позичальниками. виконувати свої зобов'язання. Повернути кошти вчасно та в уже сплачений спосіб.

Однією з форм державної гарантії є державна гарантія. Ось основні способи реалізації державних гарантій і кредитів:

- Випуск державних облігацій;
- Укладання кредитних і гарантійних договорів;
- іншими способами, передбаченими законодавством України.

Потенційна відповідальність держави виникає, коли ви надасте державну гарантію. Це стає реальністю, коли сума боргу позичальника, гарантом за яким була держава, повертається кредитору.

Залежно від валюти запозичення державний борг можна розділити на борг у національній валюті та борг в іноземній валюті. Внутрішній борг переважно формується у національній валюті. Для залучення коштів випускаються (емітуються) і розміщуються на внутрішньому фондовому ринку цінні папери. Державний борг, деномінований в іноземних валютах, виникає в результаті прямих запозичень від іноземних урядів, міжнародних фінансових установ та іноземних банків, а також емісії державного боргу на міжнародних ринках капіталу.

Розрізняють короткострокову (до 1 року), середньострокову (від 1 до 5 років) і довгострокову (понад 5 років) заборгованість залежно від періоду, протягом якого кошти мають бути розміщені. піднятий.

Державний борг також можна класифікувати як:

- капітал, що містить усю сукупність державних боргів на певну дату;

- На поточний момент складається з платежів за зобов'язаннями, які позичальник повинен погасити у звітному періоді.

Основними причинами виникнення та збільшення державного боргу в Україні є дефіцит державного бюджету та постійний дефіцит платіжного балансу. На фінансування дефіциту державного бюджету України йдуть кошти міжнародних фінансових організацій.

1.2. Методи управління зовнішнім боргом

Проведені дослідження свідчать про необхідність вжиття низки заходів щодо оптимізації боргової політики з урахуванням міжнародного досвіду та розвитку національної економіки з метою підвищення рівня боргової стійкості держави. Я був.

Для України розумним кроком щодо оптимізації поточної ситуації із зовнішньою заборгованістю держави може бути врахування іноземного досвіду вирішення проблеми зовнішнього боргу. Використання глобальних схем реструктуризації зовнішнього боргу є високоефективним. Серед інших широко відомі облігації Брейді (Мексика, Росія, Польща), програми полегшення боргових зобов'язань (Албанія, Болівія, Кот-д'Івуар) та операції своп [11].

Така операція була продиктована мотивацією знизити вартість обслуговування боргу та вирівняти боргові платежі в довгостроковій перспективі. Ми погоджуємося з експертами щодо необхідності підвищення ефективності управління державним боргом у контексті розробки стратегії боргової політики та економічних реформ, які мають відбуватися насамперед у бюджетній сфері. Наступна модель реалізації політики державного боргу є

ефективною, про що свідчить післявоєнний досвід інших країн, таких як США, Великобританія, Бельгія, Італія, Японія та Канада[9].

1. Модель бюджетного стимулювання, яка передбачає збільшення бюджетних витрат для стимулювання доступного попиту та економічного зростання, незважаючи на наявний бюджетний дефіцит. Прихильником використання таких моделей у США був нобелівський лауреат Пол Кругман.

2. Модель бюджетної економії, що полягає у збільшенні консолідації бюджету за рахунок зменшення видаткової частини бюджету та збільшення дохідної. Ця модель користується перевагою в більшості європейських країн.

3. Модель «фіскального обмеження» є теоретичною моделлю,

Щоб забезпечити прийнятний рівень боргового навантаження для економіки країни, уряд має принаймні забезпечити одночасне існування високої інфляції та низьких номінальних процентних ставок, що супроводжується невеликим, але постійним економічним зростанням та збалансованим бюджетом. збільшити. Рекомендуємо використовувати модель бюджетної економії. Це пояснюється тим, що його найпрактичніше застосовувати в контексті трансформаційної економіки, таким чином зменшуючи темпи зростання боргу та маючи позитивний вплив на економічне зростання. Таким чином, зарубіжний досвід показує, що найбільш ефективним засобом ефективного управління зовнішнім боргом є чітка та ефективна стратегія управління боргом, а також впровадження економіко-математичних моделей економічного розвитку. вказує на те

Принципи та цілі політики управління зовнішнім боргом сформульовані світовою практикою. Вважається, що ця політика повинна бути спрямована на досягнення таких загальних економічних і фінансових цілей:

- Покрити потреби країни та корпорацій за допомогою запозичень для фінансування дефіциту зовнішніх операцій.

- підтримувати доступ до міжнародних ринків товарів і послуг, а також міжнародних ринків капіталу;
- Звести до мінімуму витрати на кредит та обслуговування боргу.
- Досягти збалансованої структури боргу.
- Мінімізація валютного ризику шляхом встановлення оптимальної валютної структури боргу.
- Приведіть політику щодо державних облігацій із загальною економічною політикою, щоб допомогти досягти монетарних і фіскальних цілей.

В Україні управління зовнішнім державним боргом має бути узгоджене із системою макроекономічного управління. Це тому, що сама по собі політика управління зовнішнім боргом не може гарантувати, що Україна зможе вирішити свої боргові проблеми. За цих обставин необхідною складовою цього процесу має стати збалансована монетарна, податкова, грошово-кредитна та державна бюджетна політики. Грамотне застосування методів управління зовнішнім державним боргом сприяє не лише зростанню національної економіки, а й збалансованому розвитку фінансової системи в цілому[3].

Основними детермінантами управління зовнішнім державним боргом є [20]:

1. Мінімізуйте боргові витрати та ризики.
2. Оптимізація структури боргу. Важливе значення в оптимізації зовнішнього боргу України має прозорість використання наданих коштів.
3. Розвиток внутрішнього ринку державних облігацій.

Враховуючи критичну складову зовнішнього боргу в сучасній економіці будь-якої держави, вживаються нові заходи щодо покращення фінансово-економічної ситуації з метою вирішення проблеми ефективного управління боргом та зменшення боргового навантаження на державний бюджет. підхід має бути реалізований. Механізми управління державним боргом.

Управління державним боргом — це низка дій держави, пов'язаних із випуском і погашенням державного боргу, встановленням процентних ставок і виплатою доходів за облігаціями, встановленням лімітів боргу, підтриманням процентних ставок за державними облігаціями та визначенням умови нових випусків. зрозумів. Державні облігації[11]. Досвід останнього часу показує, що в національній політиці управління зовнішнім боргом все ще є багато прогалин, оскільки ефективного прогресу в цій сфері не досягнуто. В Україні цей процес пов'язаний з багатьма проблемами. Судячи із зарубіжного досвіду, найбільш ефективним є інвестування позикових коштів в інвестиційну діяльність.

Але Україна обрала найменш ефективний спосіб інвестування своїх коштів для покриття дефіциту бюджету та зменшення зовнішнього боргу минулих років. Водночас це може зменшити золотовалютні резерви нашої країни. Таким чином, золотовалютні резерви скоротяться, оскільки притоку капіталу в Україну та зовнішніх запозичень не вистачить для покриття зовнішнього боргу країни, йдеться у звіті рейтингового агентства Fitch. Україна має одну з найнижчих показників зовнішньої ліквідності серед країн, що розвиваються, що є основною причиною її слабкої кредитної якості. Ризик золота та скорочення валютних резервів можуть спонукати український уряд до співпраці з її МВФ, але головні вимоги МВФ, такі як підвищення цін на газ і випуск векселів для покриття бюджету, ймовірно, продовжаться. також має політичні труднощі. Заборгованість, і повернення її ПДВ експортеру.

Істотним недоліком управління боргом є те, що воно надає користувачам неповну та недостовірну інформацію про країну та складові державних облігацій. Це пояснюється тим, що поточний звіт українського уряду про держборг складається з даних про прямий внутрішній і зовнішній борг. типу. Кредитори На сьогодні боргів немає[5]. У світовій практиці формуються принципи та цілі

політики управління зовнішнім боргом. Вважається, що ця політика має бути спрямована на досягнення таких загальних економічних і фінансових цілей:

- збереження доступу до міжнародних ринків товарів і послуг, а також міжнародних ринків капіталу;
- Звести до мінімуму витрати на кредит та обслуговування боргу.
- Досягти збалансованої структури боргу.
- Мінімізація валютного ризику шляхом встановлення оптимальної валютної структури боргу.
- Приведіть політику щодо державних облігацій із загальною економічною політикою, щоб допомогти досягти монетарних і фіскальних цілей.

В Україні, враховуючи особливості розвитку фінансово-кредитної системи, стратегічними напрямками державної боргової політики мають бути:

- збереження розміру державного боргу України на економічно безпечному рівні;
- оптимізація структури державного боргу та зниження вартості його обслуговування;
- підтримання стабільної позиції державного боргу та запобігання кризам ліквідності та платоспроможності;
- досягнення економічно обґрунтованого співвідношення між фінансовими потребами держави та витратами на обслуговування державного боргу;
- продуктивне використання позикових коштів і посилення інвестиційної спрямованості державних позик [12].

В Україні управління зовнішнім державним боргом має бути узгоджене із системою макроекономічного управління. Це тому, що сама по собі політика управління зовнішнім боргом не може гарантувати, що Україна зможе вирішити свої боргові проблеми. За цих обставин необхідною складовою цього процесу має стати збалансована монетарна, податкова, грошово-кредитна та державна

бюджетна політики. Помірковані методи управління зовнішнім боргом сприяють не тільки зростанню національної економіки, а й збалансованому розвитку фінансової системи в цілому.

Рисунок 1.2. - Методи управління зовнішнім державним боргом

Метод	Суть методу
рефінансування державного боргу	погашення основної частини боргу та відсотків за рахунок коштів, отриманих від розміщення нових боргових зобов'язань держави на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках
новація	передбачає угоду між позичальником і кредитором про заміну одних боргових зобов'язань іншими
перетворення	зміна початкових умов державних позик і зміна рівня їх прибутковості
реструктуризація	перегляд умов обслуговування боргу, включаючи відсотки, суму, терміни погашення кредиту; списання боргу
об'єднання	рішення держави щодо об'єднання кількох раніше випущених позик, а також обміну раніше випущених облігацій і сертифікатів на облігації та сертифікати нових позик
консолідація	передбачає зміну умов запозичень у частині збільшення строку боргових зобов'язань; відстрочення погашення кредиту - це застосування методу консолідації з одночасною відмовою держави від виплати доходу за цими борговими зобов'язаннями; анулювання державного боргу - передбачає відмову держави від раніше прийнятих боргових зобов'язань
сек'юритизація	обмін боргу на облігації; обмін облігацій за регресивним коефіцієнтом, коли декілька раніше випущених

	облігацій прирівнюються до однієї нової; дострокове погашення - забезпечує економію бюджетних коштів, якщо вони потребують подальшого обслуговування
--	--

У цій сфері є багато невирішених питань, які гальмують розвиток соціально-економічної сфери та знижують авторитет країни як у власних громадян, так і в очах інших країн та міжнародних організацій. Тому стратегічним завданням державної боргової політики має стати залучення фінансування не лише на споживчі потреби, а насамперед для впровадження інновацій та інвестиційного розвитку економіки. Але сьогоднішні неправомірно отримані кредити останніх кількох років забрали значну частину доходів державного бюджету, вимагаючи отримання нових кредитів для погашення попередніх боргів. Для вирішення завдання інноваційного розвитку варто визнати, що держави можуть використовувати запозичені інструменти лише за наявності ефективних механізмів спрямування фінансових потоків на продуктивне інвестування.

1.3 Соціально - економічний вплив зовнішнього боргу на макроекономічну стабільність

Без макроекономічної стабільності не може бути економічного зростання. Під ним розуміють стабільність грошових і монетарних параметрів національної економіки в часі. В історії немає прикладу динамічного розвитку країни з грошовим замінником, якій би люди не довіряли, і зробити економічну діяльність ненадійною, а очікування віддачі – ілюзорними. І навпаки, є країни з дуже успішною динамікою, яка стала можливою завдяки незмінній купівельній спроможності банкнот. Гонконгський долар залишався незмінним протягом

своїх 60 років, і економічний успіх цього східноазіатського тигра добре відомий. Німеччина швидко розвивалася в 1950-х і 1960-х роках, а він у 1980-х роках, коли була сильна Бундесліга. Але в 1920-х роках, коли німецька марка падала майже щодня, економіка стагнувала. Ми також маємо досвід, що зростання виробництва залежить від стабільності валюти. Невтішні темпи розвитку України багато в чому зумовлені пережитою фінансово-ціновою вакханалією. У період гіперінфляції (1992-1996 рр.) вітчизняна економіка зазнала краху. Більше того, він настільки важкий, що відновити рівень 1990 року досі неможливо. Обвал її ВВП у 2008 році також спричинив різку девальвацію гривні щодо світових валют[7].

Стабільність можна визначити як довгострокову макроекономічну рівновагу. Іншими словами, це досягається шляхом збалансування економіки в часі. І це виявилось за допомогою деяких узагальнених показників. Як відомо, основними з них є інфляція та дефлятор ВВП, курсові зміни та рівень процентних ставок за банківськими кредитами. Між цими показниками існує висока кореляція. Немає низьких процентних ставок зі стрімкою девальвацією обмінних курсів або великого зростання цін. Таким чином, фінансова та валютна стабільність або навпаки виникають синхронно через усі індикаторні показники.

Наприклад, одним із дестабілізуючих чинників є деякі з основних причин інфляції, характерні для України [12].

- Повна монополія на товарному ринку (яка посилилася за останні два роки, що робить зловживання цінами ще більш відвертими).

- Контроль над цінами і тарифами на продукцію державних і комунальних підприємств (уряд не забув забезпечити рентабельність через щорічне підвищення цін).

- подорожчання імпортованих товарів, особливо енергоносіїв (найбільше вплине постійне підвищення плати за газ і паливо в Росії; цей процес, до речі, продовжиться і цього року).

- Гривнева ліквідність банків НБУ (хоча такі нормативи періодично змінюються на протилежні) та штучне збільшення обсягів виплат (регуляторам вдається та перевищують розумні межі та фактичні Ми й надалі покриватимемо рефінансування кредитів окремих банків виходячи з причин);

- Надмірні зовнішні запозичення уряду, не призначені для міжнародних розрахунків і призначені для внутрішніх валютних ринків з надлишком пропозиції долара, водночас для підтримки обмінного курсу, цей надлишок буде знецінювати курс гривні. Нацбанк підняти до. Підсумовуючи макроекономічний огляд державного боргу як фактора ризику для безпеки України, зазначимо, що сьогодні досягнуто так зване пікове навантаження з обслуговування або погашення боргу, що ускладнює визначення оптимальних джерел покриття боргу та створює ризики можливої заборгованості. криза, дефолт. Це об'єктивно зумовлює необхідність урахування боргових ризиків не лише на всіх стадіях бюджетного процесу, а й під час проведення прозорої та виваженої фіскальної політики як ефективного інструменту соціально-економічного розвитку та фінансової стабільності держави, оскільки боргові ризики є серед основних факторів. та загрози, що впливають на здатність державного сектору забезпечувати платоспроможність держави та ефективно використання бюджетних коштів під час виконання ним своїх функцій.

2 ОЦІНКА РІВНЯ, СТРУКТУРИ ТА ДИНАМІКИ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ЙОГО ОБСЛУГОВУВАННЯ

2.1 Еволюція та поточний стан зовнішнього боргу

Зовнішній борг, за визначенням МВФ, — це сума непогашених поточних, незв'язаних зобов'язань у формі основної суми та відсотків, прийнятих резидентами однієї країни по відношенню до нерезидентів, а також зобов'язань резидентів перед нерезидентами. погашається в якийсь момент у майбутньому.

Важливою складовою світового фінансового ринку є міжнародний кредит, функціонування якого підтримується стабільністю та своєчасною оплатою боргів. Свідченням цього є світова боргова криза. На жаль, багато країн-боржників, які зіткнулися із зовнішніми запозиченнями, мають сильне бажання не платити за власним боргом, оскільки це сприяє відтоку ресурсів із країни. Яскравим прикладом цього є прецедент з відмовою виплачувати борги латиноамериканських країн на початку ХІХ ст., А також відмова виплачувати борги за зовнішніми позиками під час фінансових криз 1929 - 1932, 1975 - 1986, 1997 рр. 1999, 2008 - 2009 роки (Супроводжується прирівнянням обсягу обслуговування боргу до нових надходжень, оскільки багато країн вимагали перегляду умов зовнішнього боргу та зменшення його обсягу).

За останнє десятиліття сума загального зовнішнього боргу зросла в рази. Станом на 2021 рік ситуація щодо суми боргу має певні тенденції. Таким чином, основна частина темпів зростання зовнішнього боргу припадає на країни, що розвиваються, ця тенденція почала простежуватися ще в 70 - х роках ХХ століття. Можливим поштовхом для такого перерозподілу ресурсів стала нафтова криза 1973 р., внаслідок якої до активного руху капіталу на світовому ринку долучилися країни, що розвиваються.

Варто зазначити, що активне накопичення зовнішнього боргу є дуже негативним явищем, але є ряд причин, які спонукають країни заходити в боргову яму. Певні програми індустріалізації, виплата відсотків за попередніми позиками, нормалізація платіжного балансу та стабілізація економіки, здійснення політики милітаризації тощо змушують країни всього світу шукати ресурси поза межами держави, тобто шляхом зовнішніх запозичень. Проте погіршення стану економіки та корупція серед чиновників зрештою призвели до боргової кризи, тому у 1982 – 1983 рр. велика кількість економічно відсталих країн виявилася неспроможною виплатити власні зовнішні борги [1].

Дефолт - явище, властиве 80 - 90-м рокам ХХ ст. З 2000 року ситуація змінилася, оскільки фіскальна політика стала більш складною, світова економіка стала більш розвиненою, валютні резерви зросли, а зростання цін на сировинні товари допомогло країнам, що розвиваються, скоротити свій зовнішній борг. На жаль, розвиток економіки має певну циклічність, хвилеподібність, економічні зміни у світі спричиняють нові хвилі фінансової кризи. Фінансова криза 2008 року не стала винятком через обвал фондових ринків, зростання цін на енергоносії, швидке зростання глобальної інфляції, а також зростання проблемних кредитів, банкрутство кредитних фондів, списання світовими банками та погіршення загальної економічної ситуації. розвитку, що значно погіршило міжнар. Економіки багатьох країн зазнали значних втрат, а деякі країни опинилися на межі дефолту.

За підрахунками Інституту міжнародних фінансів (ІМФ), у кінці 2020 року людство було винне 281 трлн дол або 355% від світового ВВП.

Найбільший зовнішній борг в абсолютному вираженні мають: США, Франція, Німеччина та ЄС (27 країн). А в розрахунку на душу населення лідерами зовнішнього боргу є: Люксембург, Велика Британія та Бельгія. А за

співвідношенням зовнішнього боргу і ВВП найважливіші: Люксембург, Гонконг і Велика Британія.

Останні роки Європейського Союзу пройшли в напруженій боротьбі з кризою єврозони. Початком цієї кризи стало різке збільшення суверенного боргу Греції та Ірландії («периферійних» країн Євросоюзу) у 2010 році. Потім боргова криза охопила Іспанію та Португалію. Єврозона увійшла в активну фазу системної фінансової кризи в 2011 році, коли Італія (третя за величиною економіка єврозони) зіткнулася з дефіцитом бюджету (близько 4% ВВП), який вона не могла обслуговувати самостійно без зовнішньої допомоги. Поява боргової кризи в першу чергу була пов'язана з відсутністю бюджетної дисципліни в євзоні.

Якщо розглядати місце України в рейтингу зовнішнього боргу, то слід зазначити, що з 2010 року стан економіки України значно погіршився. Що в свою чергу змусило державу вдатися до зовнішніх запозичень. Причому, якщо в 2012 році Україна входила в першу десятку за обсягами запозичень за ВВП, то за кілька років країна суттєво втратила свої позиції, тому в 2015 році Україна має критичний рівень співвідношення зовнішнього боргу до ВВП.

**Зовнішній державний та гарантований державою
борг України в 2022 р. (млн. дол. США)**

	сукупний борг		державний борг		гарантований борг	
на 31.12.2021	57 197,0	+3.88%	47 654,7	+4.33%	9 542,3	+1.65%
на 31.01.2022	56 796,4	-0.70%	47 375,9	-0.59%	9 420,5	-1.28%
на 28.02.2022	56 834,6	+0.07%	47 460,3	+0.18%	9 374,3	-0.49%
на 31.03.2022	59 198,0	+4.16%	50 368,4	+6.13%	8 829,6	-5.81%
на 30.04.2022	58 441,5	-1.28%	49 905,7	-0.92%	8 535,7	-3.33%
на 31.05.2022	59 810,1	+2.34%	51 234,6	+2.66%	8 575,5	+0.47%
на 30.06.2022	61 165,4	+2.27%	52 796,1	+3.05%	8 369,3	-2.40%
на 31.07.2022	60 525,4	-1.05%	52 206,0	-1.12%	8 319,4	-0.60%
на 31.08.2022	61 596,3	+1.77%	53 439,2	+2.36%	8 157,2	-1.95%
на 30.09.2022	60 826,2	-1.25%	53 199,8	-0.45%	7 626,4	-6.51%
на 31.10.2022	65 504,6	+7.69%	57 798,6	+8.64%	7 706,0	+1.04%

Рисунок 2.1 – Динаміка зовнішнього боргу України протягом 2022р.

Крім того, за валютною структурою державного та гарантованого боргу України станом на 31 грудня 2015 року найбільша частина кредитів була надана в доларах США (44%) від загальної суми. Що в свою чергу ще більше погіршує борговий стан України та ускладнює процес його погашення, оскільки долар США є досить дорогою валютою і найменше знецінився за останній час [1].

Для зменшення боргового навантаження та зниження ризику дефолту в 2015 році було погоджено реструктуризацію боргу України. Однак реструктуризація є досить суперечливою, оскільки вона перекладає борг на майбутні покоління. Таким чином, проект бюджету України на 2016 рік вже повністю прив'язаний до погашення раніше взятих кредитів.

Підводячи підсумки дослідження, слід зазначити, що залишається незаперечним той факт, що глобалізація фінансових ринків має велику кількість позитивних явищ, але, на жаль, міжнародний борг сьогодні перебудувати

проблему світової економіки. Незважаючи на спроби країн світу скоротити суму своїх боргів, дефіцит державного бюджету країн світу зростає.

До початку кризи Україна активно працювала над зменшенням розміру свого боргу. Номінальний розмір збільшився з 71 мільярда доларів у 2016 році до 84,4 мільярда доларів на кінець 2019 року, але у відсотках від ВВП державний борг скоротився.

Станом на 30 квітня 2021 року обсяг ОВДП України та ОВДП (держпідприємства та позики приватного сектору під державну гарантію) становив 91,33 млрд доларів.

КОЛИ І СКІЛЬКИ БОРГІВ ДОВЕДЕТЬСЯ ПОВЕРТАТИ УКРАЇНІ?



* - дані за 2022 рік вказані з урахуванням уже здійснених платежів; дані за наступні роки враховують платежі лише за угодами, укладеними станом на 1 жовтня 2022 року.

Дані: Мінфін



Рисунок 2.2 – Динаміка боргу України

2.2. Аналіз структури та динаміки зовнішнього боргу

Проаналізуємо поточний стан зовнішнього боргу України. Дані на рисунку 2.1 показують, що зовнішній борг зріс протягом періоду аналізу, з найвищим темпом зростання (11,71%) у 2015 році. Це спостерігалось. З 2012 по 2017 рік співвідношення загального боргу до загального боргу зросло на 12,34% (з 19,42% у 2012 році до 31,76% у 2016 році).

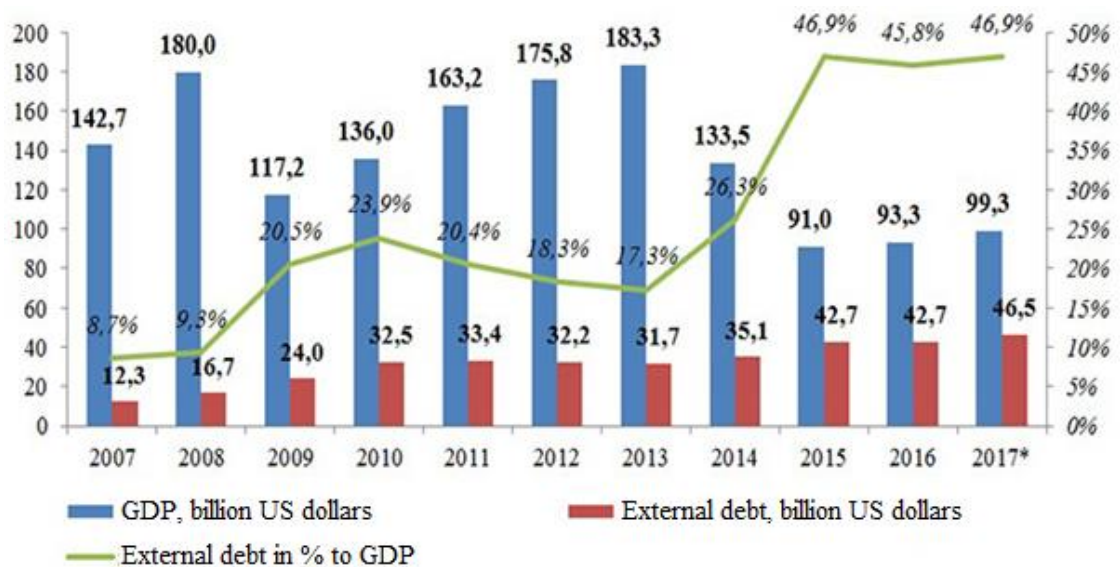


Рисунок 2.3 – Динаміка структури зовнішнього боргу України протягом 2007-2017 рр., млрд дол.

* Побудовано відповідно до даних [4]

Станом на 31 листопада 2017 року зовнішній державний борг України становив 46,5 млрд доларів. і становив 50,79% загального державного та гарантованого державою боргу. Зовнішній державний борг за досліджувані роки зріс на 34,2 млрд дол. (з 12,3 млрд дол. у 2007 р. до 46,5 млрд дол. США у 2017 р.), тоді як зовнішній гарантований борг мав відносно стабільну тенденцію на

середньому рівні 9 млрд дол., але за за перші 7 місяців 2017 року відбулося зростання до 11,25 млрд дол.

Зовнішній державний борг за 10 місяців 2018 року також має тенденцію до зростання, а саме на 2,6 млрд доларів. (1,9%).

Загальний зовнішній борг зменшився за методологією МВФ та його складовими протягом аналізованого періоду. При цьому борг розподілений по секторах нерівномірно. згідно зі схемою. 2.2 Найбільшу частку в структурі становить валовий зовнішній борг інших секторів. Обсяг цього показника знизився на \$17,12 млрд з \$70,44 млрд. до \$53,32 млрд у 2012 р. Другим за значенням компонентом загальної структури зовнішнього боргу є загальний адміністративний сектор.

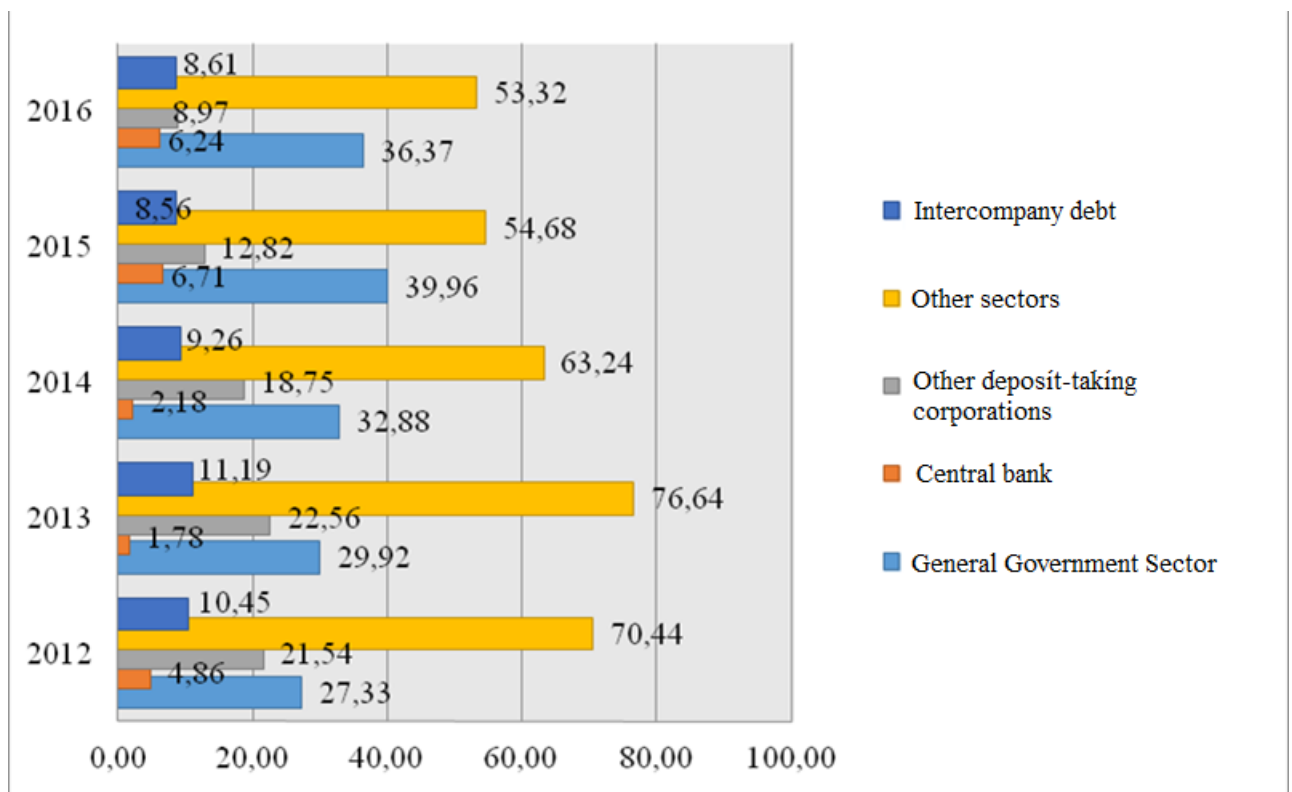


Рисунок 2.4 – Динаміка структури валового зовнішнього боргу за методологією МВФ протягом 2012-2016 рр., млрд дол.

* Побудовано за даними [1; 3]

За аналізований період цей показник зріс на \$9,04 млрд (з \$27,33 млрд у 2012 році до \$36,37 млрд у 2016 році). Зовнішній борг центрального банку займає найменшу частку в загальній структурі. Ми бачимо збільшення обсягу на 1,37 мільярда доларів. (\$4,87 млрд у 2012 році до \$6,24 млрд у 2016 році).

Протягом аналізованого періоду зовнішній борг зростає за видами кредиторів, а відтак і за його складовими. згідно зі схемою. 2.4 Найбільшу вагу в структурі зовнішнього боргу займає заборгованість за цінними паперами, випущеними на зовнішніх ринках. Борг збільшився на 5,95 мільярда доларів з 1,09 мільярда доларів у 2012 році до 19,04 мільярда доларів. 2016 рік.

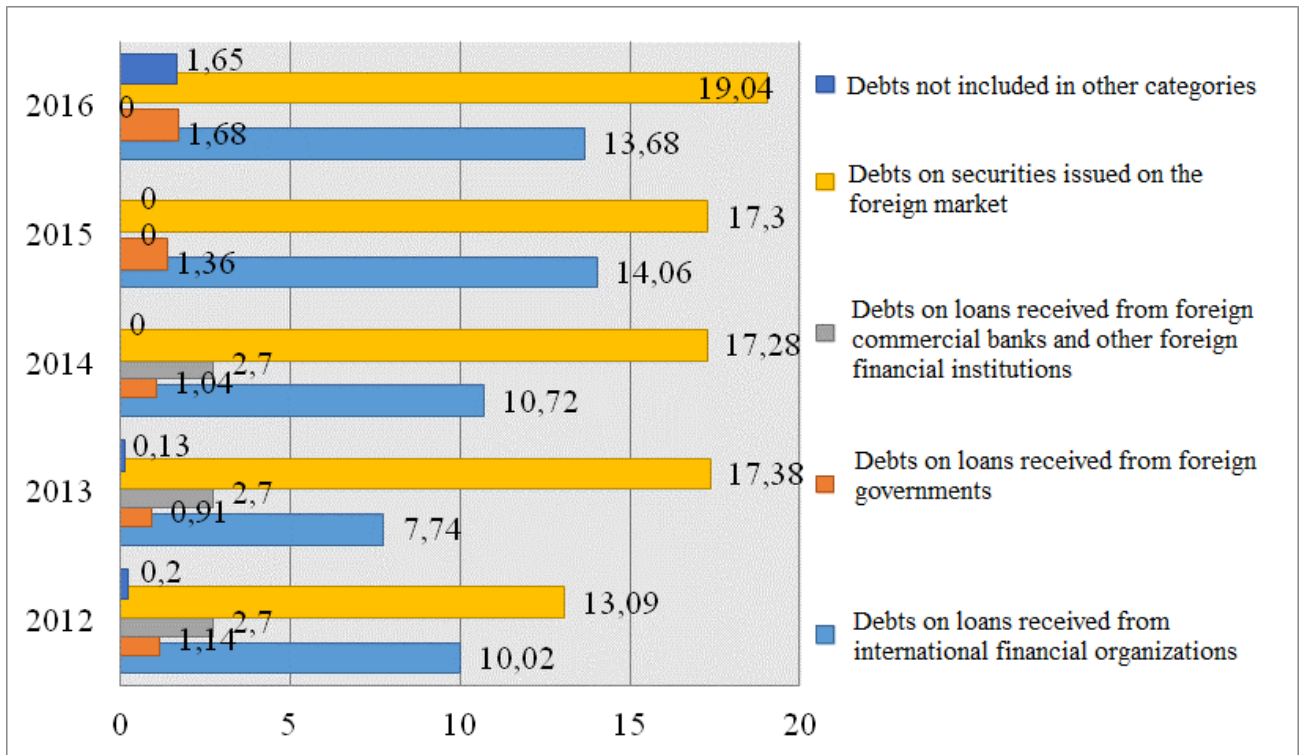


Рисунок 2.5 – Динаміка структури зовнішнього державного боргу за видами кредиторів протягом 2012-2016 рр., млрд дол.

* Побудовано відповідно до даних [3]

Друге місце в структурі займає заборгованість за кредитами, отриманими від міжнародних фінансових організацій. Борг зріс на 3,66 млрд доларів (з 10,02 млрд доларів у 2012 році до 13,68 млрд доларів у 2016 році). Найменшу питому вагу в структурі зовнішнього боргу займає борг, не включений до інших категорій. Сума цього виду боргу зросла на 1,72 мільярда доларів. (з \$0,2 млрд у 2012 році до \$1,74 млрд у 2018 році).

У структурі зовнішнього державного боргу за останні місяці 2018 року за видами кредиторів найбільшу частку займає заборгованість за цінними паперами, випущеними на фондовому ринку (54%). Далі за часткою йде заборгованість за кредитами, отриманими від міжнародних фінансових організацій (38%). Найменшу питому вагу в загальній сумі заборгованості за видами кредиторів характеризує заборгованість, не включена до інших категорій (7%).

2.3 Шляхи оптимізації України та проблеми реструктуризації зовнішнього боргу

Зростання державного боргу України має серйозні негативні наслідки для всієї фінансової системи держави. У рамках цієї проблеми слід звернути увагу на наступні моменти. По-перше, важливо охарактеризувати та проаналізувати динаміку зовнішнього.

У структурі валового зовнішнього боргу Національний банк виділяє всі види заборгованості резидентів України перед нерезидентами, які класифіковані за секторами економіки: державне управління, грошово-кредитні органи, банки, інші сектори, а також зобов'язання за кредитами підприємства прямого інвестування (внутрішньофірмовий борг).

У структурі державного боргу України у розрізі валют погашення станом на 1 листопада 2018 року найбільшою складовою є борг, номінований у доларах США. США - 46% (30,60% протягом 2011 року). Значною є частка національної валюти – 32 % (36,15 % до 2011 р.) та СПЗ (спеціальних прав запозичення МВФ)

– 21 % (29,25 % протягом 01.06.2011 р.) [4]. Виходячи з вищевикладеного матеріалу, важливо зупинитися на основних моментах, пов'язаних з управлінням та погашенням державного боргу. По-перше, саме у 2015 році припало найбільше навантаження на державний бюджет зі сплати валового зовнішнього боргу.

По-друге, перше місце в структурі валют погашення займає долар США, який автоматично збільшив суму боргу з лютого 2015 року через девальвацію. Причиною різкого знецінення гривні є відмова НБУ від індикативного курсу на валютному ринку та припинення щоденних індикативних валютних аукціонів, які сприяли абсорбуванню незадоволеного попиту, з метою забезпечення єдиного ринкового курсу згідно з офіційні повідомлення ЦБ.

У цих умовах НБУ змушений повернутися до адміністративних заходів для врегулювання ринкової ситуації, що згодом призвело до деякого зміцнення гривні. Водночас практика надання Нацбанком кредитів рефінансування в гривні створювала додатковий тиск на курс національної валюти, який можна охарактеризувати як відносно збалансований і непрозорий, а також недостатній контроль за використання таких кредитів комерційними банками. Слід зазначити, що у структурі державного та гарантованого державою боргу за групами кредиторів найбільшу частку займають власники державних цінних паперів на внутрішньому ринку (35,1%). Зараз на внутрішньому ринку знаходяться в обігу казначейські зобов'язання з різними строками (ОВДП від 12 місяців до 15 років), а також облігації державних підприємств (НАК «Нафтогаз України», «Укравтодор» та ін.). Загальна сума боргу за цінними паперами, випущеними на внутрішньому ринку, становить 499,72 млрд грн (еквівалент 23,74 млрд дол. США). Частка власників державних цінних паперів на зовнішньому ринку в загальній структурі державного боргу відповідає 29,6% і відображає борг за ОЗДП 2005-2015 рр. на загальну суму 383,16 млрд грн (18,28 млрд дол. США в еквіваленті) [3]. Крім того, один із основних індикативних

показників – співвідношення державного боргу до ВВП – перетнув поріг (60%) і склав понад 90%.

У ситуації, що склалася, однією з альтернатив була реструктуризація частини зовнішнього боргу України зовнішнім приватним кредиторам. Так, наприкінці серпня 2015 року після тривалих переговорів Міністерству фінансів України вдалося домовитися із зовнішніми приватними кредиторами про реструктуризацію частини зовнішнього державного боргу. Наслідками реструктуризації стало прийняття низки нормативно-правових актів у сфері управління державним боргом, зокрема [5]: • Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2015 рік» № 217-УІІ від 02.03.2015 р. • Закон України «Про особливості здійснення операцій з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом» від 19 травня 2015 р. № 436 VIII.

Що стосується компенсації кредиторам списаної вартості \$3 млрд у вигляді деривативів VRI, то відповідні виплати повинні початися в кращому випадку в 2021 році (за умови, що ВВП України в 2019 році досягне \$125,3 млрд, а до кінця - зростання реального ВВП). 2019 року перевищить 3%).

Таблиця 3.1 – Графік виплат за суверенними єврооблігаціями до та після реструктуризації, млн дол. США [19-20]

	Погашення	Процент	Погашення (в минулому)	Відсоток (у минулому)
2015	3 000**	93**	4 181	518
2016	-	963	2 250	1 105
2017	-	963	4 418	1 000
2018	-	963	690	567
2019	2 155	954	1 000	532

2020	2 531	846	2 500	514
2021	1 378	718	1 500	329
2022	1 355	611	2 250	269
2023	1 330	506	1 250	47
2024	1 315	403	-	-
2025	1 306	301	-	-
2026	1 295	200	-	-
2027	1 286	100	-	-
РАЗОМ	16 951	7 623	20 039	4 882

Отримана трирічна перерва у виплатах комерційного зовнішнього боргу не є самостійною перемогою України. Її ідея полягає в тому, що протягом трьох років країна має провести всі необхідні реформи, а до 2019 року вийти на стабільне економічне зростання та стійкі збалансовані державні фінанси. Це дозволить не тільки розрахуватися з кредиторами, а й наздогнати інші країни за рівнем соціально-економічного розвитку. Роль міжнародних валютно-фінансових інститутів у вирішенні боргової проблеми

Вивчення основних тенденцій емісії боргових цінних паперів МВФ, МБРР та ЄБРР слід розпочати з Міжнародного валютного фонду. Він був створений у 1944 році для регулювання валютних відносин країн-учасниць (на даний момент їх 188) і надання їм допомоги у разі дефіциту платіжного балансу шляхом коротко- та середньострокового кредитування в іноземній валюті. Зазначимо, що для МВФ взагалі не характерні запозичення грошей. За всю історію існування Фонд позичав лише декілька разів. Кожного разу це були кредитні лінії країн-учасниць: генеральні кредитні угоди (1962 р.), до яких приєдналися 11 учасників, а саме уряди та центральні банки десяти промислово розвинутих країн і

Швейцарії; Нові угоди про запозичення (NAB) — це набір кредитних угод між МВФ і 40 країнами-членами та установами. Механізм NAB був запропонований G7 у Галіфаксі в 1995 році після мексиканської фінансової кризи.

Минулого разу також застосовувався механізм випуску боргових цінних паперів. Відповідно до цього механізму, боргові цінні папери МВФ можуть розподілятися лише між його членами, включно з тими, що придбані їх центральними банками. Ці цінні папери ніколи не будуть продані на вторинному ринку. Таке обмеження є цілком виправданим, оскільки МВФ має залишатися незалежним від приватних інвесторів. Важливим питанням є визначення країн – потенційних інвесторів. Цілком очевидно, що ми повинні орієнтуватися на країни, які були на піку розвитку в докризовий період – країни з ринком, що формується.

Щодо мотивів інвесторів, то слід виділити наступні [17]: ноти МВФ будуть розглядатися як валютні резерви МВФ за визначенням (країни, купуючи ноти, зможуть замінити одні резервні активи на інші); відсутність бюджетних наслідків (на відміну від участі в NAB) і необхідності схвалення політиками, оскільки ці банкноти купуються за рахунок наявних валютних резервів; диверсифікація валютних резервів країни, оскільки банкноти МВФ деноміновані в СПЗ (також банкноти МВФ мають вищу прибутковість, ніж облігації казначейства США). Облігації МВФ є кращим варіантом для країн-кредиторів, ніж НАБ, оскільки вони надають підтримку лише на обмежений, а не на невизначений період. Офіційні та неофіційні заяви представників БРІК свідчать про їхню готовність перейти від інвестування в казначейські векселі США до інвестування в банкноти МВФ, якщо це можливо. В результаті була видана рамкова угода про випуск векселів для державного сектора. МВФ випускатиме ноти в періоди, коли виплати кредиту здійснюватимуться країнами-членами, які отримують фінансову допомогу від фонду. Після придбання урядами таких країн або їхніми

центральними банками банкноти зможуть обертатися в державному секторі, який охоплює всі країни-члени МВФ, їхні центральні банки та 15 багатосторонніх організацій, призначених утримувачами СПЗ.

Виплата відсотків за нотами МВФ, деномінованими в СПЗ, здійснюватиметься щоквартально за офіційною процентною ставкою СПЗ, яка є середньозваженим значенням тримісячних процентних ставок за валютами, що входять до кошика СПЗ. Максимальний термін погашення облігацій становить п'ять років, що відповідає максимальному терміну погашення позик МВФ в рамках угоди stand-by і гнучкої кредитної лінії.

Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) спеціалізується на випуску боргових цінних паперів, що зумовлено його статусом – для банку цілком логічно залучати ресурси за допомогою нот або облігацій. Однак використання коштів банком на сучасному етапі має особливості, оскільки МБРР прагне досягти восьми основних цілей тисячоліття (викорінення бідності та голоду, загальна початкова освіта, сприяння рівності між чоловіками та жінками та розширення прав і можливостей останнє, охорона материнства, боротьба з ВІЛ/СНІДом, малярією та іншими захворюваннями, забезпечення сталого розвитку навколишнього середовища, формування глобального партнерства для розвитку). МБРР як емітент боргових цінних паперів є досить привабливим для інвесторів, оскільки має такі переваги [8]: найвищий інвестиційний рейтинг – ААА (відповідно до вимог Базельського комітету, активи, що складаються з боргових цінних паперів МБРР, мають ризик 0%); 187 учасників - країни світу, які гарантують повернення коштів; позитивна кредитна історія - за 60 років існування не було жодного дефолту, що пов'язано в першу чергу з консервативною фінансовою політикою; широкий асортимент боргових цінних паперів з різними характеристиками, включаючи гнучку структуру, ліквідність і

термін погашення (від 0 до 30 років); врахування регіональних уподобань інвестора («зелені» облігації); випуск облігацій у понад 50 валютах.

Такий імідж МБРР дає йому можливість бути активним учасником ринку боргових цінних паперів. МБРР є важливим постачальником ліквідності, коли її бракує, і фактично одним із небагатьох емітентів боргових цінних паперів, якому інвестори довіряють власні кошти під час кризи.

ВИСНОВКИ

Нормальним, об'єктивно зумовленим досвідом господарської діяльності є те, що нація залучає фінансові можливості на кредитній основі для покриття власних потреб. Державний зовнішній борг - борг, заснований на кредитах (позиках) з іноземних джерел. Ефективність державних запозичень значною мірою залежить від системи управління боргом. Управління державним боргом є одним із найважливіших завдань державного фінансового курсу та ключовою умовою сталого економічного зростання.

Наявність державного боргу вимагає щорічних виплат відсотків, які повинні фінансуватися з податкових надходжень. З таким швидким зростанням витрат держави повинні або скоротити витрати на фінансування соціальних та економічних програм, або збільшити доходи. Збільшення доходів бюджету досягається шляхом встановлення нових податків та інших обов'язкових платежів або додаткових державних позик. Для стабілізації економіки та забезпечення сталого економічного зростання національна економічна політика має враховувати можливі макроекономічні наслідки, пов'язані із здійсненням державних запозичень.

Міжнародний валютний фонд надасть Україні її стабілізаційний кредит у розмірі \$16,43 млрд для зміцнення довіри у фінансовому секторі та підтримки економіки країни, яка постраждала внаслідок світової фінансової кризи. вирішив.

Україні необхідно розробити стратегію зовнішніх запозичень. Стратегічною метою політики державного боргу України має стати залучення фінансових ресурсів для ефективної реалізації програм інституційного та інвестиційного розвитку країни при забезпеченні стабільного співвідношення державного боргу до ВВП.

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс]: / Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
2. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1. / Редкол .:... С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К. : Видавничий центр «Академія», 2003. – 864 с.
3. Меморандум про економічну та фінансову політику, підготовлений у рамках програми МВФ «стенд-бай» [Електронний ресурс]: / офіційний сайт НБУ. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Publication/others/>
4. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]: / Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua>
5. «Сутність та фактори формування зовнішнього державного боргу» / Панченко В.В. // Економічний простір. - 2014. - № 88. - С.5 - 17.
6. Зовнішній державний борг у фінансовій системі України [Текст]: автореф. дис. канд. екон. наук : 08.04.01 / Н. В. Зражевська [Київ. Тараса Шевченка]. – К., 2006. – 20 с.
7. Фінанси: Курс для фінансистів: підручник / за ред. В.І. Оспіщева. – К., 2008. – 567 с.
8. Фурман І. В. Стан зовнішньої заборгованості України перед міжнародними кредиторами: оцінка та напрями врегулювання / І.В. Фурман // Фінансовий простір. –2013. - № 2 (10). - 66 - 74 с.
9. Офіційний веб-сайт Світового банку International Debt Statistics [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.worldbank.org/>
10. Глобальна економіка [Електронний ресурс]: / Режим доступу: https://www.theglobaleconomy.com/Ukraine/External_debt/
11. Global news and insight for corporate financial professionals [Електронний ресурс]: / Режим доступу: <https://www.gfmag.com/global-data/economic-data/xtegh9-external-debt-in-countries-around-the -світ>

12. Solutions for Developing-Country External Debt: Insolvency or Forgiveness Agasha Mugasha [Електронний ресурс]: / Режим доступу: <https://scholar.smu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1313&context=lbra>
13. Прийнятність зовнішнього боргу: рекомендації для країн з низьким і середнім доходом https://g24.org/wp-content/uploads/2016/01/Session-1_1-2.pdf
14. Софієнко А. П. Еволюція поняття «зовнішній державний борг» як індикатор фінансової безпеки.- Науковий вісник ЕКОНОМІКА ТА РЕГІОН, 2016 [Електронний ресурс]: / Режим доступу: - journals.pntu.edu.ua
15. Офіційний веб-сайт Національного банку України / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>
16. Макогон У.В. Зовнішній борг України на сучасному етапі економічної кризи / Макогон У. В., Пахомова О. А. // Економічний вісник НТУУ «КПІ»: збірник наукових праць. - 2016. - №13 - С. 108–113.
17. Кучер Г.В. Державний сектор світу крізь призму світових фінансових показників Г.В. Кучер // Науковий економічний журнал «Інтелект-XXI». – 2017. – № 4. – С. 14-21.
18. Єрмейчук Р.А. Формування та структура державного боргу України та особливості управління ним / Р.А. Єрмейчук // Економіка і управління. 2014. - №3. – С. 110 – 114.
19. External Debt Statistics: Joint BIS-IMF-OECD World Bank Statistics [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/sta/ed/joint.htm>
20. Країни з найбільшим зовнішнім боргом [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.worldatlas.com/articles/countries-with-the-most-external-debt.htm>

ДОДАТКИ

Додаток А

Анотація

Зайцев А.В. Зовнішній державний борг України та проблеми його обслуговування – Кваліфікаційна магістерська робота. Навчально-науковий інститут «БІЕМ» Сумського державного університету, Суми, 2022.

Кваліфікаційна робота бакалавра присвячена його дослідженню зовнішнього боргу як економічного поняття, та виявлення в Україні. Розглянуто сучасний стан зовнішнього боргу України та його проблематику. Описано можливі шляхи подолання зовнішнього боргу у майбутньому.

Ключові слова: зовнішній борг, державний борг, Україна, рівень, структура, динаміка, оптимізація.

Summary

Zaitsev A.V. External public debt of Ukraine and problems of its maintenance - Master's qualification thesis. Educational and Scientific Institute "BIEM" of Sumy State University, Sumy, 2022.

The bachelor's qualification work is devoted to his study of external debt as an economic concept and its detection in Ukraine. The current state of Ukraine's external debt and its problems are considered. Possible ways of overcoming external debt in the future are described.

Key words: foreign debt, public debt, Ukraine, level, structure, dynamics, optimization.

Додаток Б

Динаміка структури зовнішнього боргу України протягом 2012- 2017 років,

млрд дол

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (9 місяців)	Відхилення 2016 року до 2012
							Абсолютне
Зовнішній державний борг	26,14	27,93	30,82	34,43	36,05	38,65	9,91
Гарантований державою зовнішній борг	12,52	9,69	7,99	9,02	9,56	11,25	-2,96
Валовий зовнішній борг	134,63	142,08	126,31	118,73	113,52	114,84	-21,11
Зовнішній державний борг (% від валового зовнішнього боргу)	19,42	19,66	24,40	29,00	31,76	33,66	12,34
Темп зростання зовнішнього державного боргу, %	-	106,85	110,35	111,71	104,71	107,21	4,71
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	64,5	73,16	69,81	65,51	70,97	77,03	6,47

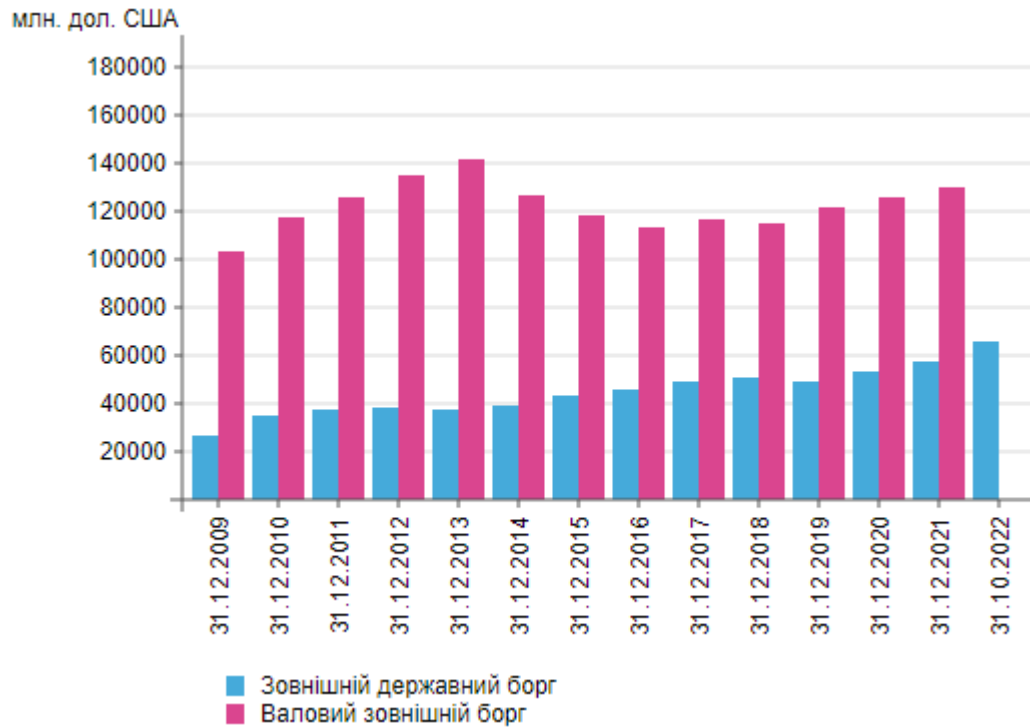
Додаток В

Динаміка структури валового зовнішнього боргу за методологією МВФ
протягом 2012- 2017 років, млн дол.

Показники	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (7 місяців)
Сектор загального державного управління	27 333	29 922	32 884	35 959	36 374	37 315
<i>Короткострокові</i>	62	0	6	0	0	0
Боргові цінні папери	62	0	6	0	0	0
Кредити	0	0	0	0	0	0
<i>Довгострокові</i>	27 271	29 922	32 878	35 959	36 374	37 315
Розподіл СПЗ	1 887	1 897	1 779	1 702	1 651	1 709
Боргові цінні папери	14 221	19 386	19 334	18 838	19 358	19 132
Кредити	11 163	8 639	11 765	15 419	15 365	16 474
Центральний банк	4 865	1 775	2 176	6 708	6 242	7 582
<i>Короткострокові</i>	12	0	0	1 301	0	0
Валюта і депозити	12	0	0	0	0	0
Кредити	0	0	0	1 301	0	0
<i>Довгострокові</i>	4 853	1 775	2 176	5 407	6 242	7 582
Розподіл СПЗ	125	126	118	78	109	113
Боргові цінні папери	0	0	0	0	0	0
Кредити	4 728	1 649	2 058	5 329	6 133	7 469
Інші депозитні корпорації	21 541	22 555	18 752	12 823	8 966	6 780
Інші сектори	70 441	76 642	63 239	54 677	53 322	54 089
<i>Короткострокові</i>	21 107	24 310	15 036	11 571	12 362	13 603
Боргові цінні папери	0	0	0	0	4	0
Кредити	717	899	995	734	907	1 271
Торгові кредити та аванси	20 390	23 411	14 041	10 837	11 451	12 332
<i>Довгострокові</i>	49 334	52 332	48 203	43 106	40 960	40 486
Боргові цінні папери	5 251	6 291	4 665	2 655	2 627	2 922
Кредити	43 743	44 829	41 724	38 452	36 520	35 737
Торгові кредити та аванси	340	1 212	1 814	1 999	1 813	1 827
Прямі інвестиції: міжфірмовий борг**	10 445	11 185	9 257	8 562	8 614	9 070
Валовий зовнішній борг*	134 625	142 079	126 308	118 729	113 518	114 836

Додаток Г

Динаміка зовнішнього державного боргу і валового зовнішнього боргу (ВЗБ) України з 2009 по 2022 рр. (млн. дол. США)

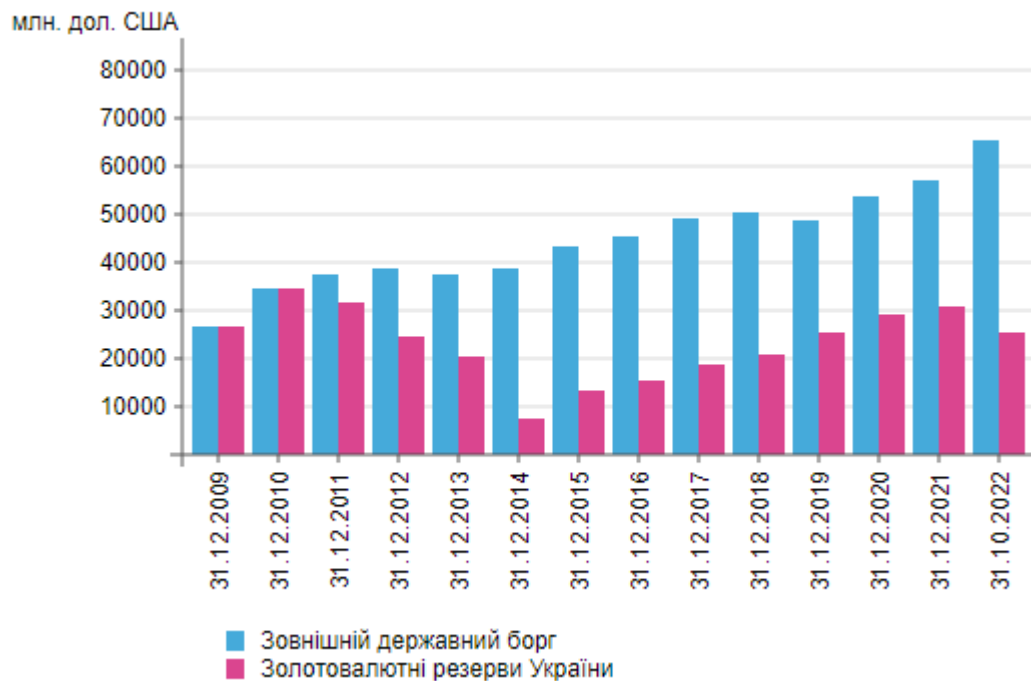


	Зовнішній державний борг			Валовий борг (ВЗБ)			держборг / ВЗБ
на 31.12.2009	26 519			103 396			25.6%
на 31.12.2010	34 760	+8241	+31.1%	117 343	+13947	+13.5%	29.6%
на 31.12.2011	37 475	+2715	+7.8%	126 236	+8893	+7.6%	29.7%
на 31.12.2012	38 659	+1184	+3.2%	135 065	+8829	+7.0%	28.6%
на 31.12.2013	37 536	-1123	-2.9%	142 079	+7014	+5.2%	26.4%
на 31.12.2014	38 792	+1256	+3.3%	126 308	-15771	-11.1%	30.7%
на 31.12.2015	43 445	+4653	+12.0%	118 729	-7579	-6.0%	36.6%
на 31.12.2016	45 605	+2159	+5.0%	113 518	-5211	-4.4%	40.2%
на 31.12.2017	48 989	+3385	+7.4%	116 578	+3060	+2.7%	42.0%
на 31.12.2018	50 462	+1473	+3.0%	114 710	-1868	-1.6%	44.0%
на 31.12.2019	48 941	-1522	-3.0%	121 739	+7029	+6.1%	40.2%
на 31.12.2020	53 721	+4780	+9.8%	125 690	+3951	+3.2%	42.7%
на 31.12.2021	57 197	+3476	+6.5%	129 711	+4021	+3.2%	44.1%
на 31.10.2022	65 505	+8308	+14.5%				

Додаток Д

Динаміка зовнішнього державного боргу і золотовалютних резервів (ЗВР)
України з 2009 по 2022 рр. (млн. дол. США)

	Зовнішній державний борг			Міжнародні резерви (ЗВР)			ЗВР / держборг
на 31.12.2009	26 519			26 505			99.9%
на 31.12.2010	34 760	+8241	+31.1%	34 576	+8071	+30.5%	99.5%
на 31.12.2011	37 475	+2715	+7.8%	31 795	-2781	-8.0%	84.8%
на 31.12.2012	38 659	+1184	+3.2%	24 546	-7248	-22.8%	63.5%
на 31.12.2013	37 536	-1123	-2.9%	20 416	-4130	-16.8%	54.4%
на 31.12.2014	38 792	+1256	+3.3%	7 533	-12882	-63.1%	19.4%
на 31.12.2015	43 445	+4653	+12.0%	13 300	+5767	+76.5%	30.6%
на 31.12.2016	45 605	+2159	+5.0%	15 539	+2239	+16.8%	34.1%
на 31.12.2017	48 989	+3385	+7.4%	18 808	+3269	+21.0%	38.4%
на 31.12.2018	50 462	+1473	+3.0%	20 820	+2012	+10.7%	41.3%
на 31.12.2019	48 941	-1522	-3.0%	25 302	+4482	+21.5%	51.7%
на 31.12.2020	53 721	+4780	+9.8%	29 133	+3831	+15.1%	54.2%
на 31.12.2021	57 197	+3476	+6.5%	30 941	+1808	+6.2%	54.1%
на 31.10.2022	65 505	+8308	+14.5%				



Додаток Е

Динаміка структури зовнішнього державного боргу України за типом кредитора протягом 2012- 2016 років, млрд дол.

	2012	2013	2014	2015	2016	Відхилення 2016 року до 2012
Зовнішній державний борг	26,14	27,93	30,82	34,43	36,05	9,91
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	10,02	7,74	10,72	14,06	13,68	3,66
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	1,14	0,91	1,04	1,36	1,68	0,54
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	2,70	2,70	2,70	0,00	0,00	-2,7
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	13,09	17,38	17,28	17,30	19,04	5,95
5. Заборгованість не віднесена до інших категорій	0,20	0,13	0,00	0,00	1,65	1,45

Додаток Ж

Показники для визначення системи індикаторів боргової стійкості
зовнішнього державного боргу України у 2012-2017 роках

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (9 місяців)
Сукупний зовнішній борг, млрд дол	38,66	37,62	38,81	43,45	45,61	49,9
Сукупний зовнішній борг, млрд.грн	309,0	300,7	611,97	1042,72	1240,08	1323,28
ВВП, млрд.грн	1408,89	1454,93	1566,73	1979,46	2383,18	2586,11
Дохід від експорту товарів і послуг, млрд.грн	717,35	681,9	770,12	1044,54	1174,63	1028,7
Короткостроковий зовнішній борг за залишковим терміном погашення, млрд.дол	65,86	59,29	56,60	51,20	47,04	46,69
Міжнародні резерви, млрд.дол	24,55	20,42	7,53	13,30	15,54	18,64
Платежі з обслуговування зовнішнього державного боргу, млрд.грн	36,28	47,82	68,45	409,93	104,83	143,3
Доходи державного бюджету, млрд.грн	432,94	429,97	443,98	652,03	782,75	997,82
Кількість населення в країні, млрд осіб	45, 63	45, 55	45, 43	42, 93	42, 76	42, 59
Дефіцит державного бюджету, млрд.грн	53,45	64,71	78,05	45,17	70,13	80,89

Додаток 3

Показники боргової стійкості зовнішнього державного боргу України у 2012-2017 роках, %

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (9 місяців)	Критичний рівень
1.Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП	21,93	20,67	39,06	52,68	52,03	51,17	40
2.Відношення зовнішнього державного боргу до доходів від експорту	43,08	44,10	79,46	99,83	105,57	128,64	150
3.Відношення міжнародних резервів до зовнішнього державного боргу	63,5	14,37	19,4	30,61	34,07	37,36	20
4.Відношення короткострокового зовнішнього боргу за залишковим терміном погашення до зовнішнього державного боргу	1,7	1,57	1,46	1,18	1,03	0,94	-
5.Розмір зовнішнього державного боргу у розрахунку на одну особу, дол.	617,40	824,41	1133	1111,6	1135	1170,4	-
6.Відношення платежів за зовнішнім державним боргом до ВВП	2,58	3,29	4,37	20,71	4,40	5,54	5
7.Відношення платежів за зовнішнім державним боргом до доходів від експорту	5,06	7,01	8,89	39,25	8,92	13,93	25
8.Відношення платежів за зовнішнім державним боргом до суми доходів державного бюджету	8,38	11,12	15,42	62,87	13,39	14,36	25