

In the beginning of the modeling all variables were taken in local currency. It made some difficulties as within the reference mode Ukrainian currency has devaluated in 5 times. Assuming the fact that the major part of Ukrainian government debt is foreign issued in foreign currency, the model couldn't be adequate. The solution was to take variables in US dollars.

To sum up, the government has to spend money according to the demand, not supply. Each year the government ends with budget deficit. In other words, a state is very complicated "entity", so it couldn't cut on costs as simple as a firm. Furthermore, there are plenty of protected budget items which can't be sequestered in any case. So, the very solution is to manage the difference between revenue and expenditure reasonably ("earn more, spend less"), as budget deficit is the main cause of the government debt. How to do that: to make profitable investment, manage taxes and cut on unnecessary budget items.

#### References:

1. Economic and Financial Data for Ukraine. Electronic source. – Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/imf/pokaze.html>
2. Зовнішній борг і трудова еміграція: чим вони небезпечні. Електронне джерело. – Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/columns/2018/03/27/635366/>
3. Присяжнюк О. О. Державний борг України як показник боргової безпеки // Вісник соціально-економічних досліджень. 2011. Вип. 2 (42). Електронне джерело. – Режим доступу: <https://core.ac.uk/download/pdf/147036052.pdf>
4. Лук'яненко, І., Віт, Д. (2017). Системний аналіз формування державної політики в умовах макроекономічної дестабілізації.

Максимів С. А.  
Студентка 4 р.н., НаУКМА

### ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: ПЕРСПЕКТИВИ ТА ЗАГРОЗИ

Державний борг став в Україні постійною складовою державних фінансів та важливим інструментом макроекономічного регулювання. При цьому, в сучасних умовах державний борг трансформувався у вагомий чинник ризику для макрофінансової стабільності та подальшого розвитку країни. Це, відповідно, вимагає дослідження динаміки та структури державного боргу задля подальшого визначення напрямів ефективного управління.

*Таблиця 1. Борг України 2018-2019 роки*

|                               | Загальний борг |       | Зовнішній борг |        | Внутрішній борг |        |
|-------------------------------|----------------|-------|----------------|--------|-----------------|--------|
| грудень 2018<br>(млн грн)     | 2 168 627      | +1.3% | 1 397 217      | 1.6%   | 771 409         | 0.6%   |
| листопад<br>2019 (млн<br>грн) | 1 990 775      | -8.2% | 1 165 251      | -16.6% | 825 524         | +7.0%  |
| грудень 2018<br>(млн дол)     | 78 323         | +2.6% | 50 462         | +3.0%  | 27 860          | +2.0%  |
| листопад<br>2019 (млн<br>дол) | 82 826         | +5.7% | 48 480         | -3.9%  | 34 346          | +23.3% |

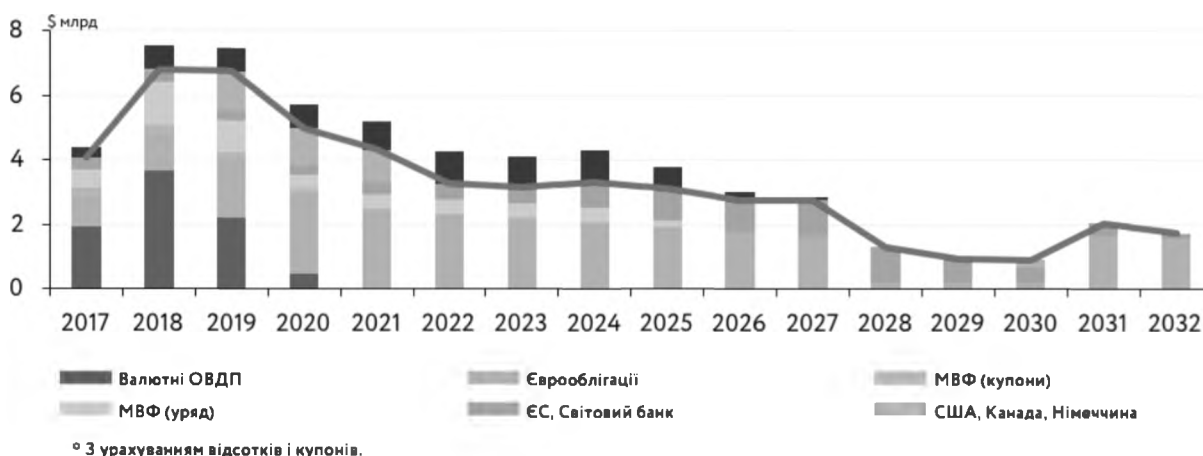
У таблиці 1 можна прослідкувати зміни у державному боргу за останні два роки у гривневому та доларовому еквівалентах: зокрема, через зміну курсу загальний борг у гривнях за рік зменшився на 8.2%, а у доларах зріс на 5.7%. Якщо у 2018 році більше, ніж половина всіх платежів – це були погашення валютних ОВДП, які могли бути легко перекриті випуском нових валютних облігацій на внутрішньому ринку, то у 2019 2/3 усіх платежів (або \$4,5 млрд) – це зовнішні борги. Їхнє рефінансування - набагато складніше: невідомо, чи захочуть іноземні інвестори повертатися в Україну; чи захоче МВФ та інші кредитори надалі співпрацювати з Україною, адже вони вимагають проведення непопулярних реформ. Необхідно також врахувати, що ресурси, які можна залучити за рахунок випуску валютних ОВДП, обмежені обсягом вільної валютної ліквідності банківської системи.

На загал у 2020 році уряд, центральний банк, банки і підприємства повинні виплатити \$17 059 млрд. З них \$13 060 млрд — основна сума боргу, \$3,999 млрд — відсотки.

У проєкті бюджету на 2020 рік передбачено зменшення розміру державного боргу до 54,1% від ВВП. Більшу частину державного боргу у 2020 році складуть валютні виплати — 9,2 мільярда доларів.

Як видно з рис. 1, у 2020 році Україна планує остаточно погасити виплати по валютних ОВДП, а з часом позбутись заборгованості уряду МВФ, США, Канаді, Німеччині, по купонах МВФ і залишитись лише на боргах ЄС, Світового банку та єврооблігаціях.

Покривати дефіцит бюджету можна було б з іншого джерела – з надходжень від приватизації державних підприємств. Але, якщо план приватизації не виконується (ще з 2011 року після масштабного продажу УкрТелекому), необхідну суму доводиться запозичувати.



**Рис. 1. Графік боргових платежів уряду та НБУ в іноземній валюті**

Джерело: Vox Ukraine, МВФ, Світовий банк, банк Південний, Cbonds.

Структура боргу України:

- на 22% складається із коштів міжнародних фінансових організацій;
- 33% у загальній структурі держборгу становить внутрішній борг у гривнях;
- 8% — внутрішній борг у валюті;
- 33% — єврооблігації;
- 3% — інший зовнішній борг.

Згідно з планом дій на поточний та наступні три роки, треба побудувати криву ОЗДП в євро, збільшити обсяги розміщення ОВДП у гривні, що вже зроблено, а також продовжити розміщення ОЗДП в доларах США. За сприятливих ринкових умов може бути продовжена практика здійснення активних операцій з управління державним боргом шляхом викупу державних цінних паперів. Метою зазначених операцій є подальше вирівнювання графіка

погашення державного боргу України та зменшення пікових навантажень на державний бюджет. Інші заходи в рамках цієї Стратегії будуть реалізовані для зміцнення взаємовідносин з інвесторами, а також з метою покращення рейтингу України як позичальника.

За 2020-2022 роках Україна повинна виплатити понад 24 млрд доларів. Більшу частину цієї суми необхідно буде рефінансувати на зовнішніх ринках. *«Погашення та обслуговування валютного держборгу - ключовий середньостроковий виклик»*, - заявили у Нацбанку. У звіті наголосили, що через покращення економічної ситуації більшість кредитних агентств підвищили рейтинги України. На початку грудня прибутковість доларових євробондів України перебувала в діапазоні 4-7%, залежно від термінів погашення.

Мінімізація ризику рефінансування можлива шляхом розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, для чого створено інститут первинних дилерів. За результатами 2018 року первинні дилери розташовані за обсягом придбання ОВДП на первинному ринку наступним чином: Приватбанк, Ощадбанк, Укресімбанк, Укргазбанк, ОТП Банк, Citibank, Перший Український Міжнародний Банк, Альфа-Банк, Кредобанк, Райффайзен Банк Аваль, Укрсиббанк та Банк Південний. Окрім того, частка боргу з рефіксацією ставок протягом 2019 року становить 35% державного боргу України. Зокрема, в 2019 році відсоткові ставки будуть переглянуті для 35% внутрішнього боргу та 33% зовнішнього боргу.

*Список використаних джерел:*

1. Лісовенко В. В. и др. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти. – 2014.
2. Лук'яненко, І., Віт, Д. (2017). Системний аналіз формування державної політики в умовах макроекономічної дестабілізації.
3. Сайт Міністерства фінансів <https://www.mof.gov.ua/uk/news>
4. Сайт Національного банку України <https://bank.gov.ua/>
5. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2019–2022 роки: [https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS\\_2019-2022\\_UKR\\_v11062019\\_Final.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS_2019-2022_UKR_v11062019_Final.pdf)
6. Держборг України. Що варто знати? <https://voxukraine.org/cards/debt/index.html>

Медведь Я. С.

*Аспірантка кафедри фінансів, НаУКМА*

## **НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ УКРАЇНИ ЗА ДОПОМОГОЮ ФІНАНСОВИХ МЕХАНІЗМІВ**

В сучасних умовах стан фінансової системи досить сильно впливає на конкурентоспроможність країни, показники міжнародної торгівлі та потоків капіталу, що згодом має вплив і на стан виробництва. Вагомими показниками, що впливають на індекс конкурентоспроможності європейських країн є рівень дефіциту державного бюджету, індекс цін та ефективна ставка податку на додану вартість. Відповідно для України вони теж заслуговують особливої уваги.

Для того, щоб розробити адекватні рекомендації щодо подальшого розвитку національної економіки у руслі підвищення конкурентоспроможності, необхідно мати чіткі орієнтири стосовно того, до чого необхідно прийти. Також важливо і мати конкретно визначену характеристику вихідного пункту. На сьогодні Україні належить до країн з високим рівнем дефіциту державного бюджету, помірним податковим навантаженням з непрямих податків та найнижчим рівнем податкового навантаження на доходи та прибутки. Інфляція в Україні є доволі високою порівняно з країнами ЄС. Крім того, Україна входить до кластеру країн з низьким рівнем конкурентоспроможності.