

**Мелих Оксана Юріївна**

к.е.н., доцент кафедри фінансів ім. С.І. Юрія, ТНЕУ

**Чорна Ольга Михайлівна**

студентка 2 курсу ОС «магістр» факультету фінансів та обліку, ТНЕУ

## **ВНУТРІШНІ ДЕРЖАВНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ ТА ЇХ ВПЛИВ НА РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Процес здійснення українським урядом запозичень відіграє провідну роль в управлінні фінансовою системою держави. Активна політика запозичень Кабінету Міністрів України (КМУ) на внутрішньому та міжнародних фінансових ринках є наслідком гострої нестачі фінансових ресурсів проявом якої є хронічний дефіцит Державного бюджету України, що у 2014-2018 рр. коливався від 45,2 млрд. грн. до 78,1 млрд. грн., або від 1,6% до 5% ВВП.

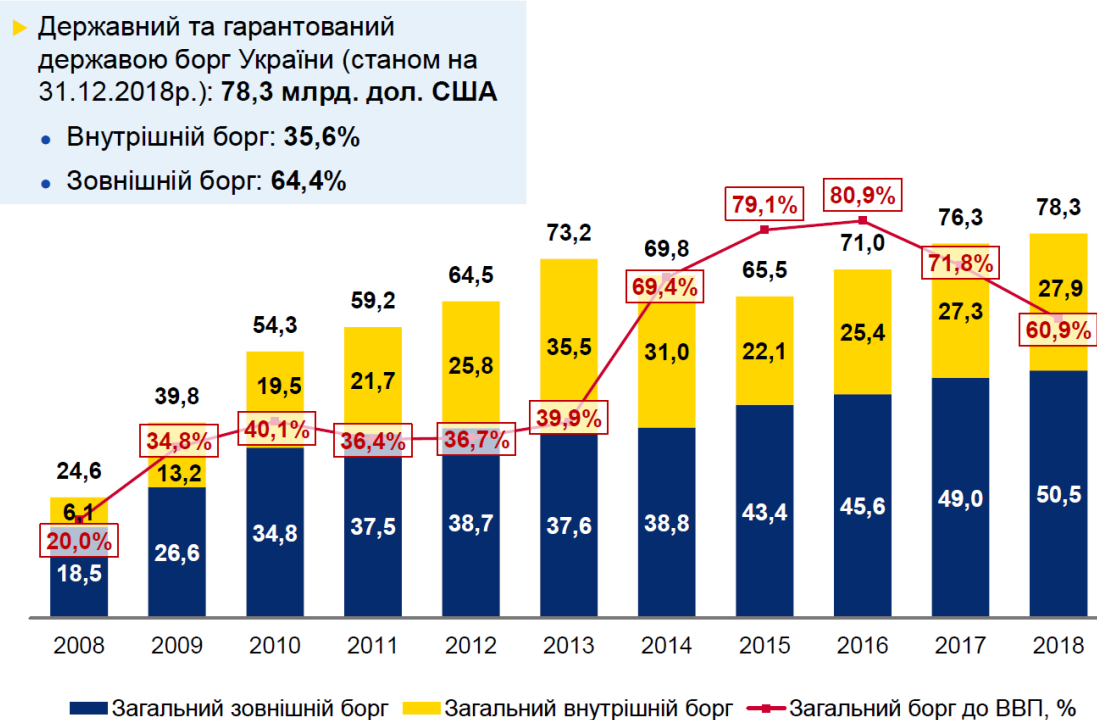
Так, з 2010 р. по 2018 р. сума щорічних позик КМУ становила від 80,7 млрд. грн. до 514,1 млрд. грн. При цьому, з 2010 року (за виключенням 2015 р.) у структурі державних запозичень України домінують внутрішні запозичення. Зокрема, за підсумками 2018 року український уряд отримав позику на суму 286,6 млрд. грн., з яких 174,3 млрд. грн. внутрішні запозичення [2].

Результатом політики перманентних державних запозичень є зростання за останні одинадцять років державного та гарантованого державою боргу на 53,7 млрд. дол. США, що за підсумками 2018 р. становив 2 168,6 млрд. грн. або 78,3 млрд. дол. США (див. рис. 1) й у процесі управління яким уряд продовжує запозичати фінансові ресурси, чим суттєво збільшує навантаження на державний бюджет майбутніх років.

Державний борг є складним фінансово-економічним феноменом, який є проявом не лише економічної політики країни, але й незалежних від волі уряду соціально-економічних процесів.

Згідно з даними рис. 1 можна констатувати, що левову частку державного та гарантованого державою боргу становить зовнішній борг. Так, у 2015–2018 рр. частка внутрішнього боргу у загальній сумі державного та гарантованого державою боргу України коливалась від 32% до 36%. Проте, уже за підсумками трьох кварталів 2019 року частка

державного внутрішнього боргу зросла на 6 в.п., порівняно з 2018 роком, і становила 41,4%.



**Рис. 1. Державний та гарантований державою борг України**

Джерело: побудовано автором за даними [3; 4]

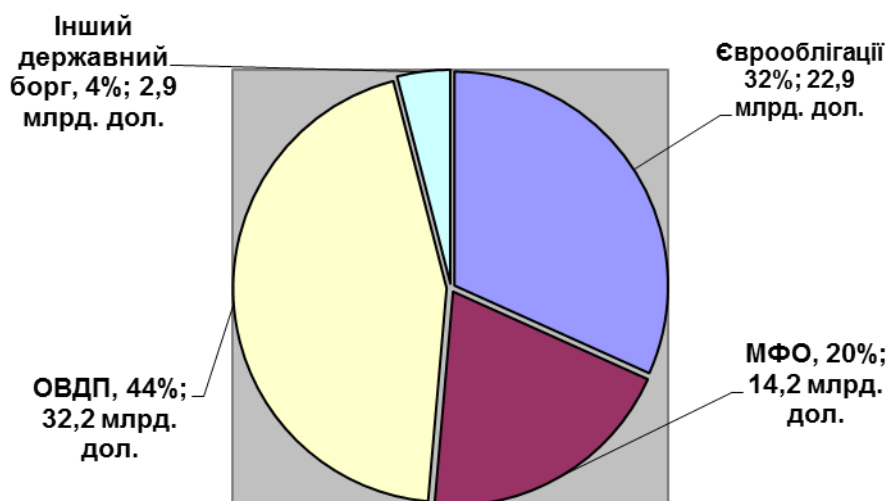
Домінуючим інструментом залучення урядом України внутрішніх позик є ОВДП – борговий цінний папір, що підтверджує зобов’язання з приводу виплати їх пред’явникам номінальної вартості та купонного доходу й номінал якого, може встановлюватись як в національній, так і іноземній валюті.

За підсумками липня 2019 року ОВДП домінують у структурі державного та гарантованого державою боргу України (див. рис. 2.).

За рахунок перевищення обсягів розміщення ОВДП над сумами їх погашення, заборгованість України, від емісії даних боргових цінних паперів, на кінець I кв. 2019 р. зросла, порівняно із 2013 р., до 762,05 млрд. грн., або на 300%.

При цьому, впродовж 2016 – I кв. 2019 рр. український уряд активно розміщував короткострокові та середньострокові ОВДП.

Так, з 2016 р., приріст непогашеного боргу за 3-місячними ОВДП становить 24,31 млрд. грн., за 12-місячними ОВДП – 20,88 млрд. грн., за 18-місячними ОВДП – 36,44 млрд. грн., за 3-річними ОВДП - 23,57 млрд. грн.



**Рис. 2. Структура державного і гарантованого державою боргу в Україні станом на 31.07.2019 р., у млрд. дол. США та %**

*Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [3]*

При цьому, у 2017 році була проведена емісія ОВДП строковістю понад 20 років на суму 120,98 млрд. грн., питома вага яких у сукупних боргових зобов'язаннях держави становить 5,6%.

У той же час, основні виплати з погашення внутрішнього боргу припадали на 2-річні та 5-річні ОВДП, обсяги зобов'язань за якими зменшились на 16,57 млрд. грн. та 101,8 млрд. грн. відповідно.

Власниками ОВДП, емісія яких була здійснена українським урядом, є: Національний банк України (НБУ) (42% ОВДП); комерційні банки (41,8% ОВДП); нерезиденти (12,2% ОВДП); фізичні та юридичні особи (1,2% ОВДП).

Варто наголосити, що у I кв. 2019 р. понад третину надходжень від розміщення ОВДП забезпечили ОВДП номінал яких був встановлений в іноземній валюті.

Станом на 25.10.2019 р. понад 13% ОВДП номіновані в іноземній валюті.

Дана тенденція посилює валютні ризики, проте, з іншого боку, розміщення ОВДП, номінал яких встановлено в дол. США або євро, є альтернативою зовнішнім запозиченням ставки за якими, на даний час, є надто високими.

Середньозважена дохідність гривневих ОВДП у I кварталі 2019 р. становила 19,0%, дещо зменшившись, порівняно з IV кварталом 2018 р. - 19,3%. Високий рівень відсоткових ставок за ОВДП відображає наслідки

як жорсткої монетарної політики НБУ, так і штучної олігополізації первинного ринку ОВДП, за рахунок надання доступу до ринку виключно первинними дилерам і обмеження участі в операціях з ОВДП роздрібних інвесторів [1, с. 17].

Отже, за останні одинадцять років внутрішній державний борг в Україні зріс на 782,10 млрд. грн. Боргове фінансування є невід'ємною складовою макроекономічної політики українського уряду. Проте, значні розміри внутрішніх запозичень, спрямування останніх, виключно, на фінансування поточних видатків державного бюджету й зростання витрат на їх обслуговування актуалізують питання управління ризиками державного боргу.

Між державним боргом та дефіцитом державного бюджету спостерігається пряма залежність, яка може обумовити замкнуте коло перманентного зростання бюджетного дефіциту та заборгованості держави, яке набиратиме оберти допоки уряд не оптимізує процес управління борговими зобов'язаннями у контексті використання позикових ресурсів.

#### **Література:**

1. Аналіз управління державним боргом України в I кв. 2019 року. Експертно-аналітичний центр «ОПТИМА». URL: <http://optimacenter.org/> (дата звернення: 01.09.2019 р.).
2. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. URL: <https://www.treasury.gov.ua/ua> (дата звернення: 11.09.2019 р.).
3. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/> (дата звернення: 11.09.2019 р.).
4. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2019 – 2022 роки. URL: [https://www.mof.gov.ua/storage/files/MTDS\\_2019-2022\\_UKR\\_v11062019\\_Final.pdf](https://www.mof.gov.ua/storage/files/MTDS_2019-2022_UKR_v11062019_Final.pdf). (дата звернення: 11.09.2019 р.).