

Тематична рубрика: **ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ**

УДК 336.276(477)

Меренкова Л. О.

к.е.н., доцент,

доцент кафедри фінансів Харківського національного економічного
університету ім. Семена Кузнеця

**СУТНІСТЬ, МЕТОДИ ТА ПРОБЛЕМИ
УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ
ESSENCE, METHODS AND THE PROBLEMS OF MANAGEMENT
OF EXTERNAL PUBLIC DEBT OF UKRAINE**

У статті розкрито сутність й завдання управління зовнішнім державним боргом, запропоновано принципи, узагальнено методи управління зовнішнім державним боргом.

Проведено аналіз зовнішнього державного боргу України за 2014 – 2017 рр., в результаті чого виявлено стійку тенденцію зростання зовнішнього державного боргу України, його неефективну структуру, а також невідповідність показників оцінки боргової безпеки критичним значенням.

За даними Звіту про виконання Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2017–2019 роки висвітлено основні фінансові результати та виявлено проблеми управління зовнішнім державним боргом України у 2017 р. Планові показники по зовнішнім державним боргам переглядаються в бік збільшення. Залучені позикові кошти використовуються неефективно.

Згідно Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2018–2020 роки узагальнені цілі управління державним зовнішнім боргом України та заходи щодо їх досягнення.

Ключові слова: державний борг, зовнішній державний борг, управління зовнішнім державним боргом, стратегія управління державним боргом, боргова безпека.

В статті раскрыты сущность и задачи управления внешним государственным долгом, предложены принципы, обобщены методы управления внешним государственным долгом.

Проведен анализ внешнего государственного долга Украины за 2014 - 2017 гг., в результате чего выявлено устойчивую тенденцию роста внешнего государственного долга Украины, его неэффективную структуру, а также несоответствие показателей оценки долговой безопасности критическим значением.

По данным Отчета о выполнении Среднесрочной стратегии управления государственным долгом на 2017-2019 годы отражены основные финансовые результаты и выявлены проблемы управления внешним государственным долгом Украины в 2017 год. Плановые показатели по внешним государственным долгам пересматриваются в сторону увеличения. Привлеченные заемные средства используются неэффективно.

Согласно Среднесрочной стратегии управления государственным долгом на 2018-2020 годы обобщены цели управления государственным внешним долгом Украины и мероприятия по их достижению.

Ключевые слова: государственный долг, внешний государственный долг, управление внешним государственным долгом, стратегия управления государственным долгом, долговая безопасность.

The article reveals the essence and the tasks of management of external public debt. Principles of external public debt management are suggested. They include certainty of implementation of obligations of the state to creditors; feasibility; optimization of structure of debt obligations of the state; risk reduction; maintaining financial independence; reduction of public debt service cost for future loans; responsibility of actors of management of external public debt; openness and transparency.

The methods of management of external public debt are summarized. They are classified on market and administrative. Conversion, repayment of a debt, capitalization, securitization, an innovation, consolidation, unification of a debt, exchange the bonds with regression ratio, prolongation of a debt, early repayment of a debt belongs to market methods of external public debt management. Deferral of repayment of a loan, cancellation of a debt belongs to administrative methods of external public debt management

The analysis of external public debt of Ukraine for 2014 - 2017 is carried out. A steady trend of growth of external public debt of Ukraine, its inefficient structure and also discrepancy of indicators of assessment of debt security by critical value are revealed. Growth of volumes of a public debt creates risks of loss of solvency, enhances dependence on external creditors, forms additional loads of the state budget.

According to the Report on implementation of Medium-term strategy of management of a public debt for 2017-2019 the main financial results are reflected and the problems of management of external public debt of Ukraine in 2017 are revealed. Planned targets on external state loans are reconsidered towards increase. An overwhelming part of the raised borrowed funds is directed to a covering of deficit of the state budget and to refinancing of last public debts that demonstrates inefficiency of their use.

According to the Medium-term strategy of management of a public debt for 2018-2020 the purposes of management of the public external debt of Ukraine and the actions for their achievement are generalized.

Keywords: public debt, external public debt, management of external public debt, strategy of management of a public debt, debt security.

Постановка проблеми. Державний борг як невід'ємне явище ринкової економіки прямо чи опосередковано впливає на стан державного бюджету, рівень інфляції, обсяги іноземних інвестицій, валютний курс тощо. Механізми управління державним боргом використовуються при

регулюванні грошового обігу, рівня ділової активності, стану державних доходів, видатків та дефіциту державного бюджету.

Зростання майбутніх виплат по зовнішнім державним боргам, яке обтяжується військово-політичним конфліктом, фінансово-економічною та політичною кризою в країні, що призводить до скорочення обсягів та зниження прибутковості виробництва, наявності перманентного дефіциту державного бюджету, недоотримання доходів бюджету, від'ємного платіжного балансу, створює високі ризики втрати платоспроможності держави, девальвації національної валюти, настання суверенного дефолту. За цих умов питання обґрунтування оптимальних обсягів державного зовнішнього боргу, пошук фінансових джерел його погашення, використання ефективних методів управління державним боргом набувають особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вітчизняні науковці, зокрема, Барановський О. І., Василик О. Д., Геєць В. М., Карлін М. І., Лондар С. Л., Романенко О. Р., Родіонова В. М., Слав'юк Н. Р., Тимошенко О. В., Федосов В. М., Юрій С. І. та ін., приділяли багато уваги теоретичним основам державного боргу, визначали сутність та зміст управління державним боргом. Але залишаються дискусійними питання сутності та змісту управління зовнішнім державним боргом.

Методи управління державним боргом досліджувалися у працях таких вітчизняних науковців, як Власенко Т. А., Романенко О. Р., Скрипка О., О., Чеберяко О. В. та ін. Але серед науковців немає єдиного підходу щодо переліку методів управління державним боргом. Дискусійним питанням залишається й класифікація методів управління зовнішнім державним боргом.

Баженова О. В., Бедринець М. Д., Дідур С. В., Журавка Ф. О., Лаврук В. В., Линник О. О., Слав'юк Н. Р., Чеберяко О. В. та ін. займалися аналітичними оцінками обсягів, структури, динаміки показників зовнішнього та внутрішнього державного боргу України, оцінювали вплив державного

боргу на боргову безпеку країни. Але відбувається постійне оновлення статистичних даних, показники обсягів та структури державного боргу перманентно змінюються, що обумовлює необхідність проведення аналізу та оцінки актуальних даних щодо зовнішнього державного боргу України.

Постановка завдання. Метою статті є уточнення теоретичних положень щодо управління зовнішнім державним боргом та виявлення проблем управління зовнішнім державним боргом в Україні на основі оцінки показників зовнішньої державної заборгованості.

Для досягнення мети в роботі поставлено та вирішено наступні завдання: визначити сутність поняття управління зовнішнім державним боргом, узагальнити принципи й методи його управління, оцінити стан зовнішньої державної заборгованості України, виявити проблеми управління зовнішнім державним боргом в Україні.

В процесі дослідження використані методи аналізу та синтезу, теоретичного узагальнення, метод фінансових коефіцієнтів, табличний метод.

Виклад основного матеріалу дослідження. В ст. 2 Бюджетного кодексу на законодавчій базі закріплено визначення державного боргу – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення. [1] Державний борг складається із заборгованості центрального уряду, регіональних та місцевих органів влади, а також боргів всіх корпорацій з державною участю, пропорційно частці держави в їх капіталі. [2]

В залежності від суб'єктів кредитних відносин, до яких відносяться юридичні та фізичні особи, іноземні держави, міжнародні організації та фінансові інститути та ін.) державний борг України поділяється на зовнішній та внутрішній.

Зовнішній державний борг - заборгованість держави іншим країнам, міжнародним економічним організаціям та іншим особам. Державний

зовнішній борг є частиною валового зовнішнього боргу країни. Внутрішній державний борг - заборгованість держави власникам державних цінних паперів і іншим кредиторам. [2]

З нашої точки зору, враховуючі праці [3, 4, 5] можливо надати наступне визначення поняття управління зовнішнім державним боргом – це комплекс заходів, що здійснюються державою в особі її уповноважених органів щодо визначення умов залучення коштів, обслуговування та погашення зовнішніх запозичень, надання державних гарантій зовнішнім кредиторам з метою забезпечення потреб держави у фінансових ресурсах за умов мінімізації кредитних ризиків, забезпечення платоспроможності та боргової безпеки країни, а також гармонізації інтересів позичальників і кредиторів. В даному визначенні підкреслено, що управління зовнішнім державним боргом повинне бути спрямоване на забезпечення боргової безпеки держави, оскільки саме неконтрольоване зростання зовнішніх державних боргів створює ризики втрати платоспроможності держави, посилення залежності країни від зовнішніх великих міжнародних кредиторів, втрати державного суверенітету та дефолту.

В результаті аналізу праць [4, 5, 6] в даному дослідженні завданнями управління зовнішнім державним боргом пропонується вважати наступні:

визначення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями за умови збереження макрофінансової рівноваги та забезпечення залучення необхідного обсягу фінансових ресурсів виходячи з цілей стратегії соціально-економічного розвитку країни;

забезпечення безпечного рівня індикаторів боргової безпеки країни;

обґрунтована диверсифікація зовнішніх кредиторів задля недопущення виникнення залежності соціально-економічного розвитку держави від великих міжнародних кредиторів;

пошук ефективних умов запозичення коштів з точки зору оптимального співвідношення між відсотковими ставками і ризиками;

оптимізація витрат, пов'язаних з фінансуванням дефіциту державного бюджету;

забезпечення своєчасної та повної виплати з обслуговування зовнішнього державного боргу;

недопущення неефективного та нецільового використання запозичених коштів;

створення якісної нормативно-правової бази й ефективної системи обліку та контролю за зовнішнім державним боргом.

Об'єктом управління зовнішнім державним боргом в Україні виступає обсяг та структура зовнішнього державного боргу, а також його співвідношення з внутрішнім державним боргом.

Суб'єктами управління зовнішнього державного боргу України є Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України, Національний банк України, Державне казначейська служба України.

Управління зовнішнім державним боргом в Україні повинне ґрунтуватися на наступних принципах:

безумовність виконання зобов'язань держави перед кредиторами [7, с. 285];

обґрунтованість – визначення обсягів зовнішнього державного боргу та графіку його обслуговування базується на реалістичних прогнозах потреби держави в фінансових ресурсах, прогнозних макропоказниках економічного та соціального розвитку країни, показниках її бюджетної та боргової політики;

оптимальність структури боргових зобов'язань держави – підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань за термінами обігу і погашення [4, с. 112];

зниження ризиків [4, с. 112];

збереження фінансової незалежності – оптимізації структури боргових зобов'язань держави між інвесторами-резидентами і інвесторами-

нерезидентами, поступове заміщення зовнішніх запозичень внутрішніми [4, с. 112];

зменшення вартості обслуговування державного боргу при наступних запозиченнях [7, с. 285];

відповідальність суб'єктів управління зовнішнім державним боргом – кожен учасник процесу управління зовнішнім державним боргом несе відповідальність за свої дії або бездіяльність;

відкритість та прозорість – відкритість інформації про залучення, використання і погашення запозичених коштів, забезпечення доступу міжнародних рейтингових агентств до достовірної інформації про економічний стан країни-позичальника [8, с. 110].

Узагальнена автором класифікація методів управління зовнішнім державним боргом з їх характеристикою наведена у табл. 1. Слід звернути увагу, що вітчизняні науковці [3, 4, 6, 7, 9] виокремлюють від 5 до 10 методів управління зовнішнім державним боргом. В запропонованій класифікації наведено 12 методів управління зовнішнім державним боргом. Власенко Т. А. лише вказує на конверсію, но не надає їй характеристики. [3, с. 313-314] З точки зору науковця, до конверсії відносяться викуп боргу, капіталізація боргу та конверсія «борг-борг», яка в економічній літературі отримала назву новація. Автор приєднується до думки [4, 6, 7, 9] та вважає, що конверсія стосується зміни доходності позики та не включає викуп, капіталізацію боргу та новацію.

В табл. 1 класифікація методів управління зовнішнім державним боргом уточнена за критерієм домовленості з зовнішніми кредиторами, згідно з яким методи управління поділяють на адміністративні та ринкові.

Адміністративні методи характеризуються одностороннім прийняттям рішення про їх застосування з боку держави без отримання попередньої згоди з боку кредитора, а ринкові, в свою чергу, передбачають погоджувальний характер, тобто прийняттю рішення передують переговорний процес між кредитором і позичальником, при цьому кредитори мають право

вирішувати, чи погоджуватись їм на запропоновані умови або відмовитися від них. [4, с. 112].

Таблиця 1

Класифікація та характеристика методів
управління зовнішнім державним боргом

Метод	Характеристика	[3]	[4]	[6]	[7]	[9]
Ринкові						
Конверсія	Зміна доходності позики	+	+	+	+	+
Викуп боргу	Надання країні-боржникові можливості викупити власні боргові зобов'язання на вторинному ринку боргів	+			+	
Капіталізація боргу	Обмін зовнішнього боргу на власність (акціонерний капітал) зі знижкою. При цьому реалізується можливість обмінювати боргові зобов'язання даної країни на акції її корпорацій. Іноземні небанківські організації отримують можливість купувати ці боргові зобов'язання зі знижкою для фінансування прямих інвестицій чи купівлі вітчизняних фінансових активів	+				
Сек'юритизація	Обмін боргів на облігації		+		+	
Новація	Заміна існуючих боргових зобов'язань новими борговими зобов'язаннями	+	+	+		
Консолідація	Збільшення (або зміна) строків дії випущеної позики	+	+	+	+	
Уніфікація	Об'єднання кількох позик в одну, коли облігації раніше випущених кількох позик обмінюються на облігацію нової позики	+	+	+	+	+
Обмін облігацій за регресивним співвідношенням	Кілька раніше випущених облігацій прирівнюються до однієї нової	+	+	+		+
Пролонгація боргу	Форма добровільної згоди кредиторів на відстрочення виплат за зобов'язаннями боржника	+			+	
Дострокове погашення боргу	Передбачає економію бюджетних коштів за рахунок зниження витрат на обслуговування боргів у майбутніх періодах		+			
Адміністративні						
Відстрочення погашення позики (тимчасовий мораторій на виплату боргу)	Уряд повідомляє про відстрочення погашення позик, яке відрізняється від консолідації тим, що не тільки подовжуються строки погашення, а й припиняється виплата прибутків	+	+	+	+	+
Анулювання боргу	Відмова уряду від погашення державного боргу (у разі фінансової неспроможності держави, банкрутства)	+	+	+	+	+

Джерело: узагальнено автором за [3, 4, 6, 7, 9]

Процес управління зовнішнім державним боргом охоплює: залучення позикових коштів; розміщення запозичених коштів; обслуговування залучених позик, їх повернення і виплата відсотків.

Управління зовнішнім державним боргом повинне ґрунтуватися на боргової політики держави. Для забезпечення платоспроможності держави, зниження ризиків невиконання боргових зобов'язань та зменшення рівня боргового навантаження на державний бюджет застосовуються методи коригування боргової політики з використанням рефінансування та реструктуризації державного боргу.

Рефінансування державного боргу – це погашення основної заборгованості й процентів за рахунок коштів, отриманих від розміщення нових позик. [9, с. 239] Успішне проведення рефінансування зовнішнього державного боргу можливо за умови високого кредитного рейтингу країни-позичальника на світовому фінансовому ринку, який підтверджено відповідними спеціальними агентствами згідно міжнародних правил рейтингування.

Реструктуризація державного боргу - це відстрочення сплати частини або повної суми боргу країною-боржником. [7, с. 286] Проведення реструктуризації державного боргу передбачає співпрацю та укладання домовленостей країни-боржника з іноземними кредиторами. В процесі реструктуризації зовнішнього державного боргу використовуються усі ринкові методи його управління.

Нормативно-правовим забезпеченням управління зовнішнім державним боргом в Україні виступають Бюджетний кодекс України, Закон України «Про державний бюджет України», Закон України «Про міжнародні договори України», Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», постанови Кабінету Міністрів України, накази Міністерства фінансів України, нормативно-правові акти Національного банку України.

Проаналізуємо основні показники зовнішньої державної заборгованості України за період 2014 – 2017 рр. (табл. 2, табл. 3)

Динаміка макроекономічних показників України за 2014 - 2017 рр.

Показник	2014	2015	2016	2017
1. Валовий внутрішній продукт, млн. доларів США	131805	90615	93270	112154
2. Валовий зовнішній борг, млн. доларів США	126308	118729	113518	116578
3. Загальна сума зовнішнього державного боргу, млн. доларів США, у т.ч.	38792,2	43445,4	45604,6	48989,4
державний борг, млн. доларів США	30809,1	34427,0	36048,3	38490,1
гарантований державою борг, млн. доларів США	7983,1	9018,5	9556,3	10499,3
3. Обсяг офіційних міжнародних резервних активів, млн. доларів США	7533,33	13330	15539	18808
4. Річний експорт товарів та послуг, млн. доларів США	64788,46	47816,68	45971,24	53774,92
5. Середній курс гривни за 100 доларів США, грн.	1188,67	2184,47	2555,13	2659,66
6. Чисельність населення, тис. чол.	43722	42836	42668	42477

Джерело: складено автором за даними [2, 10]

Таким чином, згідно даних табл. 2 можна констатувати, що протягом 2014 – 2017 рр. в Україні простежується стійка тенденція зростання обсягів зовнішнього державного боргу. Темп приросту цього показника до попереднього періоду складав у 2015 р. – 12,0%, у 2016 р. – 4,97 %, у 2017 р. – 7,42 %. Питома вага зовнішнього державного боргу в валовому зовнішньому боргу України у 2014 р. дорівнювала 30,71 %, а у 2017 р. зросла до 42,02 %, що свідчить про зменшення питомої ваги внутрішнього державного боргу.

В структурі загального зовнішнього державного боргу переважає державний зовнішній борг, питома вага якого протягом аналізованого періоду дорівнює близько 79 – 80 %. Тобто в структурі зовнішнього державного боргу України переважають позики, що залучені урядом від міжнародних кредиторів, та державні цінні боргові папери, що розміщені на світових фінансових ринках.

Зростання обсягів та питомої ваги зовнішнього державного боргу підвищують ризики втрати платоспроможності та боргової безпеки України,

створюють додаткове навантаження на державний бюджет, посилюють залежність країни від великих міжнародних кредиторів.

Протягом 2015 – 2017 рр. жоден показник, що характеризує боргову безпеку України в контексті аналізу зовнішнього державного боргу, не відповідає критичним значенням. (Табл. 3)

Таблиця 3

Оцінка боргової безпеки в контексті зовнішньої державної заборгованості
України за 2014 – 2017 рр.

Показник	Критичне значення	2014	2015	2016	2017
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	< 70	95,8	131,0	121,7	103,9
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	≥ 20	6,0	11,2	13,7	16,1
Відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг, %	< 165	194,9	248,3	246,9	216,8
Відношення обсягу державного зовнішнього боргу до валового внутрішнього продукту, %	< 25	23,4	38,0	38,6	34,3
Відношення державного зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг, %	< 70	47,6	72,0	78,4	71,6
Рівень зовнішньої державної заборгованості на 1 особу, доларів США	≤ 200	888,24	803,69	1068,8	1153,32

Джерело: розраховано автором за даними таблиці 2

У 2014 р. тільки значення показників відношення обсягу державного зовнішнього боргу до валового внутрішнього продукту та відношення державного зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг знаходились нижче критичного рівня.

На погіршення показників боргової безпеки України протягом 2014 – 2016 рр. негативно вплинуло зростання обсягів державного боргу внаслідок росту дефіциту державного бюджету України; скорочення абсолютних показників валового внутрішнього продукту, яке відбулося внаслідок тривалого військового конфлікту на Сході країни, політичної та економічної кризи в суспільстві; недостатні темпи росту обсягів золотовалютних резервів

НБУ; зниження річного експорту товарів та послуг внаслідок згортання ринків збуту експортної продукції в Росії та країнах колишнього СНД, обмеженості торгівлі з Європейськими країнами завдяки низької конкурентоспроможності вітчизняної продукції.

У 2017 р. в Україні відбувається повільна політична та економічна стабілізація, що знаходить своє відображення в деякому покращенні показників боргової безпеки держави. Але незадовільні значення показників, що характеризують зовнішню заборгованість України свідчать про необхідність подальшого удосконалення управління зовнішнім державним боргом.

З 2017 р. в Україні запроваджена розробка Міністерством фінансів України у відповідності до Закону України «Про державний бюджет України» середньострокової стратегії управління державним боргом на строк три роки, яку затверджує Кабінет Міністрів України. Стратегія містить аналіз ключових показників управління державним боргом минулих трьох років, ризику, завдання та прогностичні показники державного боргу на наступні три роки.

Згідно з даними Звіту про виконання у 2017 р. Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2017–2019 роки протягом 2017 р. річний плановий показник державних запозичень було збільшено на 318,4 млрд. грн. до 509,3 млрд. грн., з яких державні внутрішні запозичення передбачались в обсязі 396,8 млрд. грн., державні зовнішні запозичення – 112,5 млрд. грн. [11] Тобто спочатку встановлена сума державних запозичень в процесі виконання стратегії управління державним боргом виявилась недостатньо обґрунтованою.

Надходження від державних зовнішніх запозичень на фінансування державного бюджету за 2017 р. становили 103,4 млрд. грн., у структурі яких 96,0 млрд. грн. або 92,8% становить надходження від випуску облігацій зовнішньої державної позики (далі – ОЗДП) та отримання кредитів на фінансування дефіциту загального фонду державного бюджету й

рефінансування державного боргу, 7,4 млрд. грн. або 7,2% складають надходження коштів на впровадження спільних з міжнародними фінансовими організаціями проектів до спеціального фонду державного бюджету. Кошти від зовнішніх державних запозичень спрямовувались на обмін (викуп) ОЗДП з погашенням у 2019 – 2020 рр. у розмірі 44,2 млрд.грн., на фінансування дефіциту бюджету та рефінансування боргу – 51,8 млрд. грн., впровадження спільних з міжнародними фінансовими організаціями проектів на 7,4 млрд.грн. [11] Тобто залучені державні запозичення використовуються переважним чином на рефінансування минулих боргів та покриття дефіциту державного бюджету, а ні на інвестиційні програми, в результаті реалізації яких створювалися б джерела для збільшення доходів бюджету, що в майбутньому призводитиме до зниження його дефіциту та потреби в позиковому фінансуванні.

Згідно з даними Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2018–2020 роки у середньостроковій перспективі основною метою України в управлінні державним боргом стане залучення необхідного фінансування за найнижчої можливої вартості з урахуванням ризиків.

У зв'язку з цим визначено 4 основні цілі управління державним боргом:

збільшення частки державного боргу у національній валюті шляхом зменшення валютного ризику державного боргу та активного залучення іноземних інвесторів до інвестування в облігації у національній валюті;

продовження середнього строку до погашення і забезпечення рівномірного графіка погашення державного боргу шляхом мінімізації ризику рефінансування та проведення активних операцій з управління державним боргом (пропозиції щодо викупу боргових зобов'язань у інвесторів за готівкові кошти, обмін боргових зобов'язань на нові зобов'язання з іншими умовами);

залучення довгострокового пільгового фінансування шляхом подальшого розширення співпраці з міжнародними фінансовими

організаціями й встановлення двосторонніх партнерств, поглиблення співпраці з МВФ, МБРР та Європейським союзом в програмі імплементації структурних реформ у сферах, які є найбільш вразливими для української економіки;

продовження розвитку міцних взаємовідносин з інвесторами та подальше удосконалення політики управління державним боргом шляхом забезпечення надійної підтримки з боку іноземних інвесторів (розширення бази інвесторів з точки зору географії та типу інвесторів), покращення процесів для впровадження середньострокової стратегії управління державним боргом, роботи з кредитними рейтинговими агентствами. [12]

Висновки з проведеного дослідження. Ефективне управління зовнішнім державним боргом є передумовою забезпечення боргової безпеки держави та вагомим важелем впливу на соціально-економічний розвиток країни. В процесі управління зовнішнім державним боргом повинні вирішуватися завдання залучення фінансових ресурсів, необхідних для виконання програми соціально-економічного розвитку країни, з найменшими витратами та ризиками та на найбільш сприятливих умовах, забезпечення платоспроможності та боргової безпеки держави, гармонізації інтересів усіх учасників боргових відносин.

Управління зовнішнім державним боргом базується на розробленій боргової політики України та повинне здійснюватися з використанням ринкових методів на договірній основі з зовнішніми кредиторами.

В останні роки на Україні спостерігається негативна тенденція нарощування державного боргу, у тому числі зовнішнього, що викликано зростанням дефіциту державного бюджету, уповільненими темпами росту суспільного виробництва, зниженням платоспроможного попиту населення, девальвацією національної валюти, політичною нестабільністю. Зростання обсягів державного боргу загрожує боргової безпеки України, створює ризики втрати платоспроможності, посилення залежності від зовнішніх кредиторів, формує додаткові навантаження на державний бюджет.

Кошти, що залучаються в процесі зовнішніх державних запозичень, використовуються неефективно, оскільки переважна їх частка спрямована на покриття дефіциту державного бюджету та на рефінансування минулих державних боргів. Це пов'язано також із недосконалою борговою політикою, відсутністю дієвої нормативно-правової бази управління державним боргом України та системою контролю за державним боргом.

З метою удосконалення управління зовнішнім державним боргом України пропонується: підвищити обґрунтованість та ефективність боргової політики, удосконалити модель управління державним боргом України шляхом створення окремої незалежної установи (офісу, агентства) з управління державним боргом, розробити та прийняти Закон України «Про державний борг», оптимізувати структуру державного боргу шляхом зменшення обсягів та питомої ваги зовнішнього державного боргу, збільшення питомої ваги довгострокового зовнішнього державного боргу.

Перспективами подальших досліджень є розробка заходів з удосконалення управління зовнішнім державним боргом України у вигляді конкретних теоретичних положень та методологічних підходів до формування боргової політики, пропозицій та рекомендацій з інституціональних перетворень.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бюджетний кодекс України. Офіційний сайт Верховної Ради України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>.
2. «Мінфін» – фінансовий портал. URL: <http://www.minfin.com.ua/>.
3. Власенко Т. А. Управління державним боргом: сутність поняття та обґрунтування методів реструктуризації. Бізнес-Інформ. 2015. № 10. С. 310-317.
4. Скрипка О. Система управління зовнішнім державним боргом. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2017. № 1. С. 105–115. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/uazt_2017_1_11

5. Руденко В. В. Сутність та особливості управління державним боргом у різних країнах світу. Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Проблеми економіки та управління. 2013. № 754. С. 61-67. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPP_2013_754_11

6. Сич Н. О. Світовий досвід як векторний орієнтир в управлінні зовнішнім державним боргом. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2013. Вип. 37. С. 350-358. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pprbsu_2013_37_40

7. Чеберяко О. В., Пасічна Н. М. Державний борг як індикатор боргової безпеки. Економічний вісник університету. 2016. Вип. 31(1). С. 283-291. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu_2016_31\(1\)_43](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu_2016_31(1)_43)

8. Черноус О. І., Попова А. О. Управління зовнішнім боргом України: проблеми і шляхи вирішення. Наукові праці Донецького національного технічного університету. Сер. : Економічна. 2014. № 5. С. 105-111. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdntu_ekon_2014_5_19

9. Романенко О. В. Фінанси: Підручник. Київ: Центр навчальної літератури. 2006. 312 с.

10. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>.

11. Звіт про виконання у 2017 році Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2017–2019 роки. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/>

12. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2018 – 2020 роки. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/>.

REFERENCES:

1. Biudzhetnyi kodeks Ukrainy. *Official site of the Verkhovna Rada of Ukraine*. Available at: <http://zakon.rada.gov.ua>.

2. «Minfin» – finansovyi portal. Available at: <http://www.minfin.com.ua/>

3. Vlasenko T. A. (2015) Upravlinnia derzhavnym borhom: sutnist poniattia ta obgruntuvannia metodiv restrukturyzatsii [Management of a public debt: essence of a concept and substantiation of methods of restructuring]. *Business inform*, no. 10, pp. 310-317.

4. Skrypka O. (2017) Systema upravlinnia zovnishnim derzhavnym borhom [System of control of an external debt]. *Foreign trade: economy, finance, law*, no. 1, pp. 105-115. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/uazt_2017_1_11

5. Rudenko V. V. (2013) Sutnist ta osoblyvosti upravlinnia derzhavnym borhom u riznykh krainakh svitu [Essence and the features of management of a public debt in the different countries of the world]. *Bulletin of the National university " Lvivska politekhnika". Problems of economy and management*, no. 754, pp. 61-67. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPP_2013_754_11

6. Sych N. O. (2013) Svitovyi dosvid yak vektornyi oriientyr v upravlinni zovnishnim derzhavnym borhom [International experience as a vector reference point in management of an external public debt]. *Problems and prospects of development of a banking system of Ukraine*, vol. 37, pp. 350-358. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pprbsu_2013_37_40

7. Cheberiako O. V., Pasichna N. M. (2016) Derzhavnyi borh yak indyktor borhovoiv bezpeky [Public debt as indicator of debt security]. *Economic bulletin of the university*, vol. 31(1), pp. 283-291. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu_2016_31\(1\)_43](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu_2016_31(1)_43)

8. Chornous O. I., Popova A. O. (2014) Upravlinnia zovnishnim borhom Ukrainy: problemy i shliakhy vyrishennia [Management of an external debt of Ukraine: the problems and solutions]. *Scientific research of the Donetsk national technical university. Series: Economic*, no. 5, pp. 105-111. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdntu_ekon_2014_5_19

9. Romanenko O. V. (2006) *Finansy: Pidruchnyk* [Finance: Textbook]/ Kiev: Center of educational literature. (in Ukrainian)

10. Official site of the National Bank of Ukraine. Available at: <https://bank.gov.ua>.

11. The report on performance in 2017 of the Medium-term strategy of management of a public debt for 2017-2019. *Official site of the Ministry of Finance of Ukraine*. Available at: <https://www.minfin.gov.ua/>

12. The report on performance in 2017 of the Medium-term strategy of management of a public debt for 2017-2019. Available at: <http://zakon.rada.gov.ua/>.

РЕФЕРАТ

Merenkova Liubov Oleksandrivna. PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor at the Department of Finance, Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics, Kharkov

ESSENCE, METHODS AND THE PROBLEMS OF MANAGEMENT OF EXTERNAL PUBLIC DEBT OF UKRAINE

The purpose of the article. The purpose of article is specification of theoretical principles of external public debt management and identification of problems of external public debt management in Ukraine on the basis of assessment of external state debt indicators.

For achievement of the purpose in article the following tasks are formulated and solved: to define the essence of a concept of external public debt management, to generalize the principles and methods of its management, to estimate a status of external state debt of Ukraine, to reveal problems of external public debt management in Ukraine.

Methodology. In the course of the research methods of the analysis and synthesis, theoretical generalization, a method of financial coefficients, a tabular method are used.

Results. Management of external public debt is a complex of the actions which are carried out by the state represented by its empowered agencies which specify criteria of attraction of financial resources, carry out service and repayment

of external loans, provide the state guarantees to external creditors for the purpose of ensuring requirements of the state in financial resources in the conditions of minimization of credit risks, ensuring solvency and debt security of the country and also harmonization of interests of borrowers and creditors.

Management of external public debt in Ukraine has to be based on the following principles: certainty of implementation of obligations of the state to creditors; feasibility; optimization of structure of debt obligations of the state; risk reduction; maintaining financial independence; reduction of public debt service cost for future loans; responsibility of actors of management of external public debt; openness and transparency.

Management of external public debt is based on developed debt policy of Ukraine and has to be carried out with use of market methods on a contractual basis with external creditors. Conversion, repayment of a debt, capitalization, securitization, an innovation, consolidation, unification of a debt, exchange the bonds with regression ratio, prolongation of a debt, early repayment of a debt belongs to market methods of external public debt management.

In recent years in Ukraine the negative trend of increasing a public debt, including external is observed that is caused by growth of deficit of the state budget, slow rates of growth of public production, decrease in solvent demand of the household, devaluation of national currency, political instability.

The funds raised in the course of external state loans are used inefficiently. The most part of these loans is directed to a covering of deficit of the state budget and to refinancing of last public debts. It is connected with imperfect debt policy, lack of an effective regulatory framework of public debt management of Ukraine and inefficient control system for a public debt.

Practical implications. For improvement of management of external public debt of Ukraine it is offered: to increase feasibility and efficiency of debt policy, to improve model of management of a public debt of Ukraine by creation separate independent institutions (office, agency) on management of a public debt, to develop and adopt the Law of Ukraine "About a Public Debt", to optimize

structure of a public debt by reduction of volumes and specific weight of external public debt, increase in specific weight of a long-term external public debt.

Value/originality. The article reveals the essence and the tasks of management of external public debt, principles are suggested, the methods of management of external public debt are summarized, the analysis of external public debt of Ukraine is carried out, the problems of management of external public debt of Ukraine are revealed.