

Звіт про виконання Програми управління державним боргом за 2019 рік

I. Загальні положення

Звіт про виконання Програми управління державним боргом за 2019 рік, затвердженої наказом Міністерства фінансів України від 17.01.2019 № 26 (далі – Програма), підготовлено на виконання вимог постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом» (від 01.08.2012 № 815).

II. Стан та структура державного боргу на кінець 2019 року

Статтею 5 Закону України «Про Державний бюджет України на 2019 рік» (зі змінами) визначено граничний обсяг державного боргу на кінець 2019 року в сумі 2 060,1 млрд гривень.

Фактично станом на 31 грудня 2019 року державний борг України становив 1 761,4 млрд грн, або 74,4 млрд дол. США, у тому числі:

державний внутрішній борг – 829,5 млрд грн, або 35,0 млрд дол. США,
державний зовнішній борг – 931,9,4 млрд грн, або 39,4 млрд дол. США.

На кінець 2019 року було забезпечено утримання обсягу державного боргу в межах його граничного рівня.

Частка державного внутрішнього боргу в загальній сумі державного боргу на кінець 2019 року становила 47,1% проти передбачених Програмою 38,8%. Збільшення частки внутрішнього боргу в загальній сумі державного боргу відповідає цілям і завданням ухваленої Кабінетом Міністрів України Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2019 – 2022 роки. Також забезпечено збільшення частки боргу, номінованого в національній валюті, яка протягом 2019 року зросла з 33,4% до 41,0%.

При цьому питома вага довгострокових боргових інструментів у структурі державного боргу дорівнювала 79,0%, середньострокових – 18,9%, короткострокових – 2,1% (проти передбачених Програмою 77,8%, 18,5% та 3,7% відповідно). Відхилення від цільових показників є незначними та пояснюються особливостями кон'юнктури ринку.

III. Платежі за державним боргом у 2019 році

Протягом 2019 року погашення та обслуговування державного боргу здійснювалось вчасно та в повних обсягах.

Фактичні витрати державного бюджету з погашення та обслуговування державного боргу в 2019 році становили 464,4 млрд грн порівняно з передбаченими у Програмі витратами в сумі 417,5 млрд грн:

- платежі за державним внутрішнім боргом становили 334,4 млрд грн порівняно із запланованими 239,2 млрд гривень. Причинами розбіжності стало збільшення державних внутрішніх запозичень (у тому числі з погашенням у 2019 році), зокрема, для компенсації недоотриманих надходжень від приватизації державного майна та заміщення державних зовнішніх запозичень, здійснення яких унеможливила відсутність узгодженої програми співробітництва з МВФ;

- платежі за державним зовнішнім боргом становили 130,0 млрд грн, що менше за плановані 178,2 млрд грн через означені вище причини, а також через міцніший курс гривні (середній курс за рік фактично становив 25,85 грн за долар США проти прогнозного, що використовувався при складанні державного бюджету, у 29,4 грн за долар США).

Обсяг платежів з погашення державного боргу становив 345,2 млрд грн (проти 272,2 млрд грн, передбачених Програмою), з яких:

платежі з погашення державного внутрішнього боргу – 261,4 млрд грн, або 71,2% (проти запланованих 150,5 млрд грн, або 55,3%);

платежі з погашення державного зовнішнього боргу – 83,8 млрд грн, або 28,8% (проти запланованих 121,8 млрд грн, або 44,7% відповідно).

Видатки з обслуговування державного боргу передбачено Програмою в обсязі 145,2 млрд грн, а фактично становили 119,2 млрд грн (або 82,1% плану), з яких:

видатки за державним внутрішнім боргом – 73,0 млрд грн (61,2%),

видатки за державним зовнішнім боргом – 46,2 млрд грн (38,8%).

Економія платежів з погашення та обслуговування державного боргу зумовлена покращенням макроекономічних показників, у тому числі зміцненням курсу національної валюти щодо іноземних валют, а також ефективним управлінням державним боргом, зокрема коригуванням графіка запозичень, зниженням вартості запозичень як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, а також коригуванням строків обігу боргових інструментів.

IV. Боргові інструменти, за допомогою яких забезпечувалося фінансування Державного бюджету України у 2019 році

Програмою відповідно до Закону України «Про Державний бюджет України на 2019 рік» було передбачено державні запозичення в обсязі 345,9 млрд грн (у тому числі до спеціального фонду державного бюджету – 21,2 млрд грн), з яких державні внутрішні запозичення – в обсязі 202,0 млрд грн, державні зовнішні запозичення – 143,9 млрд гривень.

Протягом 2019 року річний плановий показник державних запозичень було збільшено на 81,4 млрд грн – до 427,3 млрд грн (в тому числі до загального фонду державного бюджету на 80,3 млрд грн – до 405,0 млрд грн, з яких державні внутрішні запозичення передбачались в обсязі 341,2 млрд грн, державні зовнішні запозичення – 63,8 млрд гривень).

Фактично державних запозичень у 2019 році здійснено на суму 425,7 млрд грн, у тому числі: державні запозичення до загального фонду державного бюджету – 409,7 млрд грн, або 101,2% планового річного показника (з яких державні внутрішні запозичення – в обсязі 345,9 млрд грн, державні зовнішні запозичення – 63,8 млрд гривень), державні запозичення до спеціального фонду державного бюджету – 15,9 млрд грн, або 71,3% планового річного показника.

Невиконання в повному обсязі запланованого показника державних запозичень до спеціального фонду державного бюджету на фінансування проєктів розвитку економіки та бюджетної сфери викликано меншими обсягами вибірки кредитних коштів у рамках впровадження спільних з міжнародними фінансовими організаціями (далі – МФО) та країнами-партнерами проєктів. Таке відхилення пов'язано з:

- низькою ефективністю та недостатньою якістю планування прогнозних обсягів вибірки відповідальними виконавцями проєктів;
- довготривалими тендерними процедурами відповідно до правил МФО;
- перенесенням термінів виконання окремих робіт за контрактами через затримки розробки проєктно-кошторисної документації;
- повільною мобілізацією підрядних компаній;
- затримками з набуттям чинності міжнародними угодами тощо.

Частка державних внутрішніх запозичень становила 81,3% проти передбачених Програмою 58,4%. Частка державних внутрішніх запозичень зросла порівняно з плановим показником за рахунок розміщення ОВДП, номінованих як в національній, так і в іноземних валютах. Зростання державних внутрішніх запозичень стало можливим значною мірою внаслідок спрощення доступу іноземних інвесторів на внутрішній ринок державних цінних паперів після приєднання України до мережі міжнародного депозитарію Clearstream. Збільшення частки внутрішніх запозичень відповідає цілям Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2019 – 2022 роки.

З метою фінансування загального фонду державного бюджету на внутрішньому ринку капіталу було розміщено ОВДП, а саме: номіновані в національній валюті – 222,7 млрд грн, номіновані в іноземних валютах – в еквіваленті 123,2 млрд грн (на суму 4,3 млрд дол. США, або 112,3 млрд грн, та на суму 0,4 млрд євро, або 10,9 млрд гривень).

Наприкінці року, користуючись сприятливою кон'юктурою на внутрішньому ринку, з метою уникнення криз ліквідності на початку наступного бюджетного року було здійснено понадпланові запозичення на суму 4,7 млрд грн відповідно до розпорядження Кабінету Міністрів України від 18.12.2019 № 1279-р, погодженого з Комітетом Верховної Ради України з питань бюджету.

Державні зовнішні запозичення у 2019 році здійснено на суму 79,8 млрд грн переважно шляхом:

отримання кредиту Deutsche Bank AG під гарантію Світового банку на суму 529,2 млн євро, або 16,2 млрд грн (20,3% загального обсягу державних зовнішніх запозичень);

дорозміщення 10-річних єврооблігацій 2018 року на номінальну суму 350 млн дол. США, або 9,5 млрд грн (11,9%);

випуску 7-річних єврооблігацій на номінальну суму 1 млрд євро, або 29,5 млрд грн (37,0%);

залучення кредиту від Cargill Financial Services International, Inc. на загальну суму 250 млн євро, або 6,8 млрд гривень (8,5%);

отримання коштів на впровадження спільних з МФО проєктів до спеціального фонду державного бюджету на суму 15,9 млрд грн (20,0%).

Боргові інструменти з фіксованою ставкою становили 97,6%, з плаваючою – 2,4% проти передбачених Програмою 93,5% та 6,5% відповідно.

За термінами обігу найбільшу питому вагу у внутрішніх запозиченнях 2019 року мали середньострокові інструменти – 47,8%; короткострокові інструменти становили 37,9%, довгострокові – 14,3% (проти передбачених Програмою 45,4%, 12,4% та 42,2% відповідно).

Збільшення частки інструментів з фіксованою ставкою, а також короткострокових інструментів за рахунок довгострокових відбулося внаслідок заміщення зовнішніх запозичень внутрішніми у зв'язку зі збільшенням попиту інвесторів на ОВДП у гривні. Також протягом року здійснювалося поступове збільшення середнього терміну до погашення державних облігацій шляхом подовження термінів обігу ОВДП у гривні до 2, 3, 5 та 6 років, тим самим збільшуючи частку середньо- та довгострокового державного боргу з фіксованою ставкою в національній валюті.

V. Ситуація на світових ринках капіталу

Протягом 2019 року уряди країн, фінансові організації та кредитні агентства знижували прогнози зростання економік для багатьох країн та регіонів. Влітку 2019 року Міжнародний валютний фонд знизив прогноз зростання світового ВВП на 0,1 процентного пункту до 3,2%. При цьому прогноз для країн, що розвиваються, на рік, що закінчився, був знижений на 0,3 в. п. до 4,1%.

Економічному відновленню загрожували геополітичні ризики, зумовлені, насамперед, посиленням торговельних та інституційних протистоянь двох найкрупніших економік (США і Китаю), а також нарощуванням популістських і протекціоністських тенденцій у багатьох країнах світу (як наслідок вимог захисту національних ринків, у т. ч. з аргументацією «національної безпеки»). Очікування відновлення економічної активності були пов'язані з пом'якшенням монетарної політики в розвинутих країнах та кількох економіках, що розвиваються, у Китаї – додатково з фіскальними стимулами. Крім сповільнення глобальної торгівлі першими негативний вплив відчували фінансові ринки, що спровокувало посилення невизначеності на ринках прямих інвестицій і боргових інструментів з фіксованою дохідністю.

З початку року до осені торгівельна війна між США та Китаєм, зокрема продовження їх взаємних обмежень на імпорт, негативно впливала на міжнародний ринок капіталу. Ситуація стабілізувалась в кінці року після

досягнення домовленості країн щодо першої фази двостороннього економічного договору, що передбачає нарощування імпорту і зниження мит.

Значну невизначеність на ринку також провокував Брекзит, оскільки внаслідок відсутності протягом року домовленості між Сполученим Королівством та ЄС зростав ризик виходу Великобританії «без угоди». Проте в кінці жовтня 2019 року строк виходу було продовжено до 31 січня 2020 року.

Водночас неочікуваним для ринку виявилось пом'якшення грошово-кредитної політики США, коли Федеральна резервна система США тричі за рік знизила ключову ставку до 1,5 – 1,75%. Зміна політики ФРС у 2019 році відбулася на тлі зниження індексу ділової активності у США до мінімуму за десять років при падінні рівня безробіття. У липні, коли ФРС уперше з 2008 року знизила ставку, рівень безробіття у США становив 3,7%. Європейський центральний банк з 1 листопада 2019 року відновив викуп цінних паперів у рамках програми кількісного пом'якшення на невизначений термін у щомісячних обсягах 20 млрд євро.

Оптимістичні очікування учасників ринку підтримали ціни на світових товарних ринках. На тлі м'яких глобальних фінансових умов зберігався інтерес інвесторів до фінансових активів країн, ринки яких розвиваються.

У IV кварталі 2019 року тривало зниження премії за ризик для суверенних позичальників. Водночас рівень дохідності суверенних облігацій залишався привабливим, сприяючи значному припливу капіталу до активів ЕМ. На ринок вийшли навіть країни з одними з найвищих ризиків, зокрема Ліван, Еквадор та Коста Ріка. Як наслідок, борг країн, що розвиваються, установив новий рекорд – 71,4 трлн дол. США, або 220% ВВП (за попередньою оцінкою Інституту міжнародних фінансів /Institute of International Finance, IIF), а його частка в глобальному боргу сягнула 28,5%.

Глобальний ринок зелених облігацій та зелених позик у 2019 році досяг 257,7 млрд дол. США, що позначило новий світовий рекорд. Загальна сума збільшилася на 51% від показника за 2018 рік – 170,6 млрд доларів.

Загалом 2019 рік був єдиним роком з останніх двадцяти, коли основні індекси світових ринків, такі як S&P 500, Dow Jones, NASDAQ Composite, MSCI EAFE, MSCI Emerging Markets, та американський ринок облігацій показали зростання, що перевищувало 8%. Це різко контрастує з 2018 роком, коли більшість основних світових фондових індексів закінчили рік із падінням більш ніж на 20%.

Багато урядів економік, що розвиваються, скористалися сприятливою ситуацією зниження ставок на міжнародних ринках для здійснення запозичень. Зокрема, Україна в червні 2019 року здійснила перший за 14 років випуск євробондів, номінованих у євро, на суму 1 млрд євро зі строком обігу 7 років під 6,75% річних, що забезпечило розширення бази інвесторів і збільшення диверсифікації боргового портфеля. Також Україна за 2019 рік залучила від нерезидентів понад 110 млрд грн через випуск ОВДП.

VI. Макроекономічна ситуація та основні тенденції на внутрішньому ринку державних цінних паперів

Не дивлячись на уповільнення економічного зростання фактично в усіх країнах – основних торговельних партнерах України, за підсумками 2019 року реальний ВВП України продемонстрував одні з найвищих темпів зростання за останні чотири роки – 3,2 %, незначно уповільнившись порівняно з 2018 роком (3,4%). Основним драйвером залишався внутрішній попит, як споживчий, так і інвестиційний. Продовження економічного зростання у 2019 році забезпечено в умовах проведення подвійних виборів в країні, змін цінової кон'юнктури на міжнародних ринках та нових макроекономічних трендів в Україні, зокрема, укріплення курсу гривні.

У розрізі видів діяльності суттєвий внесок у зростання ВВП у 2019 році мало будівництво, що відображало високу інвестиційну активність підприємств. Стійкий споживчий попит підтримував зростання доданої вартості в секторах торгівлі та транспорту. Високими темпами зростав також фінансовий сектор. Черговий рекордний урожай підтримував зростання доданої вартості в агросекторі. Водночас промислове виробництво у 2019 році знизилось через несприятливу зовнішню цінову кон'юнктуру та теплу зимову погоду, що, зокрема, негативно позначилося на показниках енергетичного сектору.

Проведення Національним банком України монетарної політики, спрямованої на досягнення цінової стабільності, в поєднанні з виваженою фіскальною політикою Уряду, призвело до уповільнення споживчої інфляції з 9,8% у 2018 році до 4,1% у 2019 році (у розрахунку грудень до грудня попереднього року) та досягнення нижньої межі середньострокової інфляційної цілі (5% +/- 1 в. п.). Основними чинниками, що вплинули на уповільнення зростання споживчих цін, було зміцнення обмінного курсу гривні, загальне зниження світових цін на енергоносії, які імпортує Україна, послаблення тиску з боку пропозиції продуктів харчування на фоні зниження інфляційних очікувань.

Кінцеві споживчі витрати домогосподарств зросли на 11,9% після їх збільшення на 9,3% у 2018 році. Споживання підтримували насамперед значні темпи зростання заробітних плат і пенсій. Цьому також сприяли досить високі споживчі настрої населення, а також уповільнення інфляції. Водночас споживання державного сектору зменшилось на 4,9%, що зумовлене передусім стриманою фіскальною політикою Уряду в період пікових виплат за зовнішніми зобов'язаннями держави.

Вагомим фактором економічного зростання залишалася також інвестиційна активність. Валове нагромадження основного капіталу збільшилось на 14,2%. Інвестиційній активності сприяли високі ділові очікування бізнесу, покращення фінансових результатів підприємств, ремонтні роботи на окремих заводах, зокрема металургічних, а також активна реалізація бізнесом і державою інфраструктурних проєктів, наприклад, у сфері альтернативної енергетики, а також розбудови доріг. В останньому рейтингу Doing Business Україна стрибнула на сім сходинок вгору – на рекордне для себе 64 місце.

Ураховуючи сповільнення інфляції та сприятливі інфляційні очікування, починаючи з квітня 2019 року Національний банк розпочав цикл поступового пом'якшення монетарної політики шляхом зниження облікової ставки. За 2019 рік облікова ставка знизилась на 450 базисних пунктів з 18% (до 26 квітня 2019 року) до 13,5% (з 13 грудня 2019 року).

Збереження сприятливої ситуації на валютному ринку, яка зумовлювалася подальшим прискоренням економічного зростання і стійким припливом іноземного капіталу в країну, дозволило збільшити міжнародні резерви на 4,5 млрд дол. США за 2019 рік. Так, за підсумками 2019 року, міжнародні резерви України зросли на 21,5% і на кінець 2019 року сягнули семирічного максимуму у 25,3 млрд дол. США (в еквіваленті), що покриває 3,9 місяця майбутнього прогнозованого імпорту і є достатнім для виконання зобов'язань України та поточних операцій Уряду і Національного банку.

Фізичні обсяги експорту товарів та послуг після незначного зниження у 2018 році помітно зросли у 2019 році – на 6,7%. Цьому сприяли високі врожаї сільськогосподарських культур, а також світова цінова кон'юнктура у першому півріччі 2019 року.

Прискорилося зростання імпорту – до 6,3% порівняно з 3,0% у 2018 році, зумовлене як більшими обсягами імпорту природного газу в умовах невизначеності щодо нового контракту на транзит російського газу, так і стійким внутрішнім попитом, зокрема, на машинобудівну продукцію. Україна суттєво змінила і розширила географію зовнішньої торгівлі, наростила зовнішньоторговельний оборот з ЄС, азійськими країнами. Водночас структура зовнішньої торгівлі України залишається імпортозалежною, а експорт сформовано переважно товарними групами з низькою доданою вартістю. При цьому темпи зростання імпорту поступалися експорту. У результаті від'ємний внесок чистого експорту в зростання ВВП суттєво зменшився – до -0,4 в. п. порівняно із -2,3 в. п. у 2018 році.

Протягом 2019 року у реальному секторі відбулась стабілізація рентабельності. Боргове навантаження підприємств більшості галузей нормалізувалося та є прийнятним. Хоч і повільно, але відбувається посилення захисту прав кредиторів. Усе більше факторів свідчать про поступове зростання попиту і пропозиції кредитних ресурсів на банківському ринку. Впродовж звітного року збільшилась частка підприємств, які планують залучати кредити. Головні причини – зниження процентних ставок та позитивні ділові очікування після виборів.

Станом на кінець 2019 року банки України були достатньо капіталізовані та прибуткові в поточних макроекономічних умовах. Стійкість сектору до системних ризиків також зросла. За 2019 рік обсяг проблемних кредитів (NPL) в українських банках уперше за останні роки знизився нижче рівня 50% і на 1 січня 2020 року становив 48,4% (-4,5 в. п. за 2019 рік). Якість кредитних портфелів покращилася в банках усіх груп, крім банків із російським капіталом. Прибуток банківського сектору України в 2019 році становив рекордні 60 млрд грн, 59% якого сформували банки державного сектору.

На виконання Стратегії управління державним боргом та за підтримки експертів в рамках Програми Світового банку з управління державним боргом та управління ризиками (GDRM) Міністерство фінансів України продовжило здійснення заходів для розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів. Було поглиблено комунікацію з первинними дилерами, продовжено оптимізацію кількості нових випусків на внутрішньому ринку, водночас збільшено їх ліквідний обсяг та визначено еталонні облігації (бенчмарки).

Ще у 2018 році інвестори-нерезиденти отримали можливість купувати цінні папери в гривні та здійснювати торгівлю ними за межами України шляхом надання іноземним банкам, присутнім на внутрішньому ринку, можливості випускати кредитні ноти (CLN) та глобальні депозитарні ноти (GDN). В умовах обмеженої ємності внутрішнього ринку, невеликого обсягу ресурсів приватних пенсійних фондів та страхового ринку було продовжено пошук можливостей залучення іноземних інвесторів у вкладення в державні цінні папери, номіновані в національній валюті.

Україна зробила багато кроків у напрямі створення правової та операційної бази для залучення міжнародних інвесторів на внутрішній ринок: валютна лібералізація (червень 2018 року), інститут номінального утримувача (листопад 2018 року), співпраця та налагодження взаємодії з Clearstream (травень 2019 року), що усунуло для іноземних установ необхідність використання послуг місцевого зберігача, переведення аукціонів з розміщення ОВДП на міжнародні торговельні платформи (жовтень 2019 року) тощо.

У кінці травня 2019 року після приєднання України до мережі міжнародного депозитарію Clearstream облігації внутрішньої державної позики України стали доступними для більшого кола інвесторів-нерезидентів.

Суттєве зростання вкладень нерезидентів в ОВДП дало змогу профінансувати поточні боргові виплати, а також замінити частину валютного боргу гривневим. Значний попит на ОВДП з боку нерезидентів та зниження облікової ставки Національного банку України (з 18% у січні до 13,5% у грудні) дало змогу відчутно зменшити дохідність первинних розміщень ОВДП у національній валюті за всіма строками погашення та подовжити середньозважений строк їх обігу.

На первинному ринку у 2019 році проведено 302 аукціони з розміщення державних цінних паперів (результативні – 292 аукціони, або 96,7%), на яких Мінфіном з метою задоволення потреб різноманітних груп інвесторів та в межах управління ліквідністю пропонувався широкий спектр облігацій, номінованих у національній та іноземних валютах, з термінами обігу від 3 місяців до 6 років. При цьому найбільшим попитом користувалися середньо- та довгострокові ОВДП зі строком обігу від 1 до 6 років.

Разом з прогнозами зниження облікової ставки Національного банку портфель нерезидентів в ОВДП продовжував зростати та за 2019 рік збільшився з 6,3 млрд грн до 117,7 млрд грн (з 0,84% до 14,23% від загального обсягу ОВДП, що знаходились в обігу), досягнувши пікових показників у кінці року. При цьому

фокус інвесторів-нерезидентів змістився з короткострокових ОВДП на папери зі строком обігу 2 – 6 років.

Фізичні особи демонстрували зацікавленість у державних цінних паперах, які забезпечували вищу дохідність, ніж банківські депозити, при цьому залишаючись ліквідним інструментом. Відсутність оподаткування купонного доходу і доходу від операцій з купівлі-продажу цінних паперів збільшує привабливість ОВДП для населення. Завдяки цьому портфель ОВДП у фізичних осіб зріс протягом 2019 року в 1,6 раза (з 6,0 млрд грн до 9,8 млрд гривень).

Загалом у 2019 році середньозважена відсоткова ставка за розміщеними ОВДП становила 13,0% проти 10,3% у 2018 році, 8,7% у 2017 році, 9,57% у 2016 році та 25% у 2015 році. При цьому середньозважена відсоткова ставка для запозичень у гривні дорівнювала 17,0% річних, у доларах США – 5,9% річних, у євро – 3,45% річних. Протягом 2019 року спостерігалась стрімка позитивна динаміка зменшення ставок, та до кінця року дохідність за усіма борговими інструментами на внутрішньому ринку знизилась нижче рівня облікової ставки Національного банку України.

Середній строк до погашення розміщених у 2019 році на аукціонах ОВДП становив 1,18 року проти 0,78 року у 2018 році, 1,67 року у 2017 році, 2,36 року у 2016 році та 0,43 року у 2015 році.

Обсяг угод на вторинному ринку облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у гривні, у 2019 році зріс на понад 70% – з 72 млрд грн до 123 млрд гривень (без неринкових угод та угод, пов'язаних із первинними розміщеннями).

У масштабах стратегічного розвитку ринку цінних паперів в Україні Мінфін, Національний банк, НКЦПФР разом з ФГВФО розробили й затвердили Стратегію розвитку фінансового сектору України до 2025 року, метою якої є забезпечення подальшого реформування та розвитку фінансового сектору України, в тому числі внутрішнього ринку державних цінних паперів.

VII. Оцінка досягнутих показників та ризиків, пов'язаних з управлінням державним боргом

Бюджетний ризик державного боргу у 2019 році реалізувався через:
- збільшення річного планового показника дефіциту державного бюджету на 1,1 млрд грн (з 90,0 до 91,1 млрд грн);

- невиконання плану надходжень від приватизації державного майна та відповідне збільшення планового річного показника «Запозичення» на суму 16,4 млрд грн згідно зі статтею 15 Бюджетного кодексу України.

Частка видатків з обслуговування державного боргу у видатках загального фонду державного бюджету за 2019 рік становила 12,6% проти передбачених Програмою 14,4%. Фактичні виплати в абсолютному вимірі також були меншими внаслідок більш міцного, ніж запланований, курсу гривні до іноземних валют, зниження рівня інфляції, а також ефективного управління державним боргом, зокрема, зниження вартості запозичень як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Валютний ризик

Темпи девальвації національної валюти у 2019 році фактично були нижчими за врахований розрахунками до бюджетом рівень. При плановому курсі 29,4 грн за 1 долар США фактичний курс на кінець 2019 року становив близько 23,7 грн за 1 долар США, при цьому фактичний середній курс за рік становив 25,8 грн за 1 долар США.

Питома вага державного боргу в національній валюті значно перевищила запланований рівень (41,0% проти 34,1%), що відповідає цілям та завданням Стратегії управління державним боргом. Однак валютний ризик все ще залишається значним, посилюючись високою часткою державного боргу, номінованого в доларах США (41,6% всього державного боргу та 70,6% боргу, номінованого в іноземних валютах), що може створити додатковий тиск на стабільність національної валюти.

Відсотковий ризик та ризик рефінансування

Частка державного боргу з фіксованою ставкою на кінець 2019 року становила 77,6% проти 74,4% на кінець 2018 року, 71,8% на кінець 2017 року, 78% на кінець 2016 року, 76% на кінець 2015 року та 82% на кінець 2014 року.

Середньозважений строк до погашення державного боргу на кінець 2019 року становив 8,3 року проти передбачених Програмою 7 років, що зменшує ризик рефінансування.

Значне навантаження за борговими платежами все ще припадає на найближчі роки внаслідок необхідності погашення державного зовнішнього боргу перед МВФ та за частиною випусків ОЗДП 2015 – 2016 років, а також у зв'язку зі значними обсягами випуску короткострокових ОВДП 2019 року.

Ризик ліквідності

Залишок коштів на єдиному казначейському рахунку протягом 2019 року дозволяв вчасно проводити платежі за державним боргом. Водночас Мінфіном здійснювались заходи щодо забезпечення рівномірності таких платежів.

У другому півріччі 2019 року сформувався значний буфер ліквідності (сума залишку на ЄКР та коштів Уряду в іноземній валюті). Це дало змогу Мінфіну обирати сприятливі для розміщень цінних паперів умови й періоди, а не виходити на ринок під тиском короткострокових потреб у фінансуванні.

Міжнародні резерви України на кінець 2019 року становили в еквіваленті 25,3 млрд дол. США та покривали 3,9 місяця майбутнього прогнозованого імпорту, що є достатнім для виконання зобов'язань України та поточних операцій Уряду і Національного банку.

Ризики, пов'язані з управлінням боргом

У 2019 році Урядом не було реалізовано права, наданого статтями 16, 17 Закону України «Про Державний бюджет України на 2019 рік», щодо капіталізації банків та Фонду гарантування вкладів.

Таким чином, державний борг України в 2019 році характеризувався загальним зниженням всіх ризиків порівняно з 2018 роком. Рівні бюджетного та відсоткового ризиків, а також ризику ліквідності залишалися помірними, однак

валютний ризик та ризик рефінансування все ще оцінюються як значні. Ризики, пов'язані з управлінням боргом, продовжують оцінюватися як низькі.

VIII. Співпраця з рейтинговими агентствами

Протягом 2019 року суверенні кредитні рейтинги України були підвищені або підтверджені рейтинговими агентствами (Moody's підтвердив рейтинг на рівні «Саа1» та змінив прогноз із стабільного на позитивний; Standard & Poor's підвищив рейтинг з рівня «В-» до «В» та підтвердив прогноз стабільний; Fitch Ratings підвищив рейтинг з рівня «В-» до «В» та змінив прогноз із стабільного на позитивний; Rating & Investment Information, Inc підвищив рейтинг з рівня «ССС+» до «В» та підтвердив прогноз стабільний).

Агентствами зазначено такі позитивні чинники щодо підвищення рейтингів:

- покращення рівня золотовалютних резервів;
- зміцнення зростання економіки;
- зменшення дефіциту бюджету;
- лібералізація економіки;
- забезпечення отримання нової програми МВФ.

Протягом 2019 року Мінфіном організовано та проведено щорічні рейтингові візити міжнародних рейтингових агентств, а саме:

20 – 21 березня 2019 року – візит рейтингового агентства Standard & Poor's;

3 – 4 червня 2019 року – візит рейтингового агентства Rating & Investment Information, Inc;

28 – 29 серпня 2019 року – візит рейтингового агентства Fitch Ratings;

31 жовтня – 1 листопада 2019 року – рейтингові дзвінки з агентством Moody's Investor Service.

Також Мінфіном протягом 2019 року на постійній основі готувалися та надавалися роз'яснення аналітикам міжнародних рейтингових агентств відповідно до запитів, що надходили, а також статистичні та аналітичні дані щодо соціально-економічного та політичного становища України.

IX. Інші аспекти управління державним боргом

У 2019 році здійснено низку заходів, спрямованих на удосконалення нормативно-правової бази та механізмів управління державним боргом.

Мінфіном спільно з експертами Світового банку продовжено здійснення заходів із збільшення прозорості та передбачуваності дій емітента на внутрішньому ринку державних цінних паперів, що сприяє зростанню довіри інвесторів, у тому числі іноземних.

Мінфіном проведено роботу із забезпечення повноцінного доступу України на міжнародні ринки капіталу, в тому числі здійснено заходи для зміцнення відносин та підвищення прозорості комунікацій з учасниками ринку, постійно оновлюється відповідний розділ вебсайту Мінфіну та забезпечено зворотній зв'язок з інвесторами. Також здійснено виїзні зустрічі з міжнародними інвесторами (non-deal roadshow) країнами Європи з метою підвищення

інвестиційної привабливості та розширення кола інвесторів в економіку країни. Інститут міжнародних фінансів (ІМФ) випустив щорічний рейтинг якості взаємодії суверенних емітентів із міжнародними портфельними інвесторами, і Україна стала однією з трьох країн разом з Ганою та Угорщиною з найбільшим прогресом у сфері якості поширення даних суверенними емітентами: оцінка відкритості даних зросла на 4 бали – з 32 до 36 з 44 максимальних. Зокрема, ІМФ відзначив у своєму звіті, що прогрес вдалось досягнути завдяки частковому впровадженню обліку за методологією IMF GFSM 2001, оприлюдненню графіка погашення державного боргу щоквартально та публікації графіка погашення валового зовнішнього боргу.

На кінець 2019 року забезпечено утримання державного боргу в межах його граничного обсягу, водночас знижено ризики, пов'язані з державним боргом. На фоні продовження у 2019 році зростання економіки, а також зниження дефіциту державного бюджету з 2,9% до ВВП у 2016 році до 2% до ВВП (фактичний обсяг номінального ВВП за офіційними даними Держстату становив 3974,6 млрд грн), показник відношення державного боргу до ВВП також значно покращився – з 69,2% на кінець 2016 року до 44,3% на кінець 2019 року, а показник відношення державного боргу та гарантованого державою боргу до ВВП – з 80,9% до 50,3% відповідно.

**Директор Департаменту
боргової політики**

Поліна ЯРОВА