



Боргова політика України



MINISTRY OF
FINANCE OF
UKRAINE

Лютий 2020

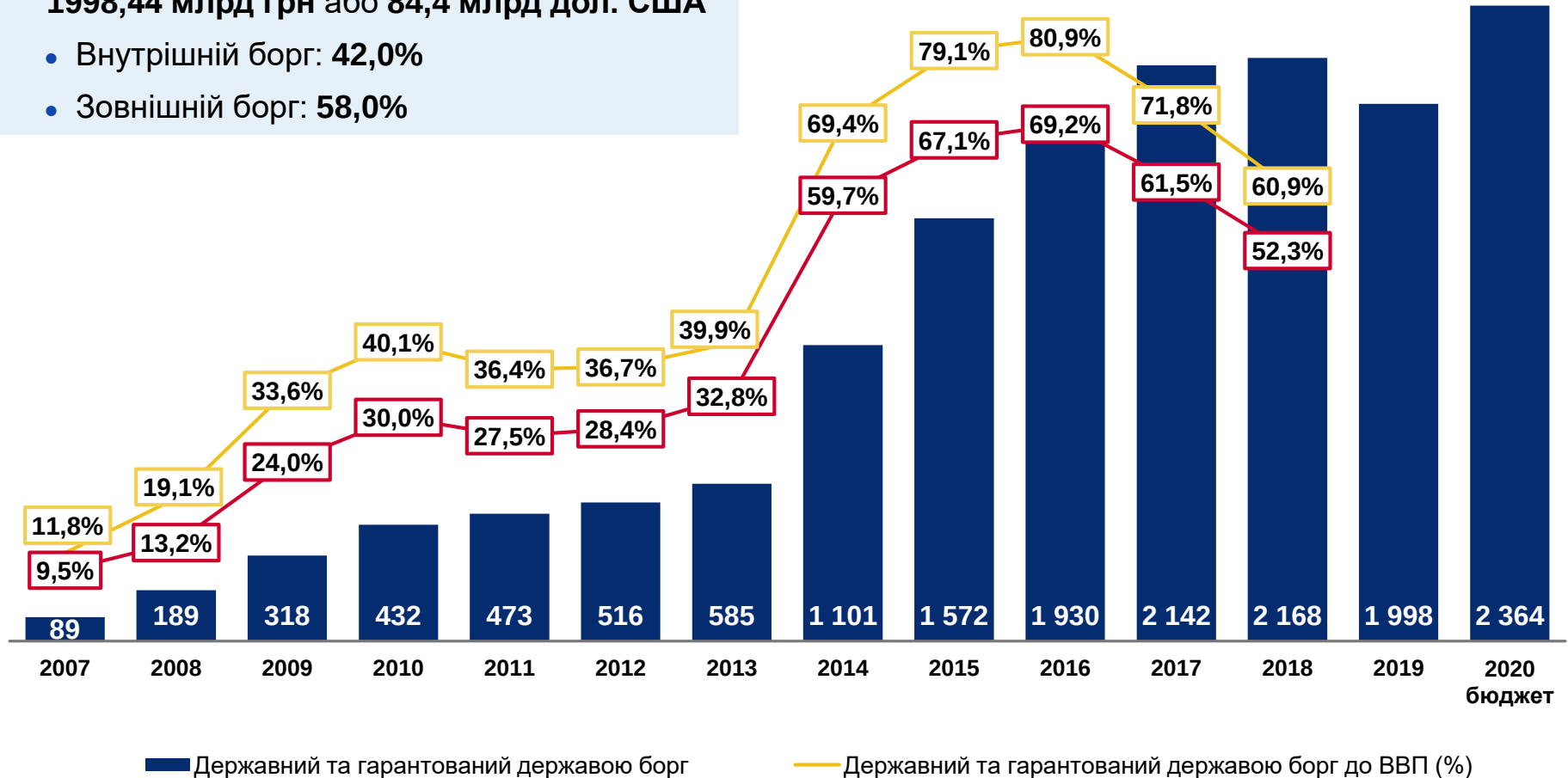
Динаміка державного і гарантованого державою боргу

Державний і гарантований державою борг, млрд грн

► Державний та гарантований державою борг України (станом на 31.12.2019):

1998,44 млрд грн або 84,4 млрд дол. США

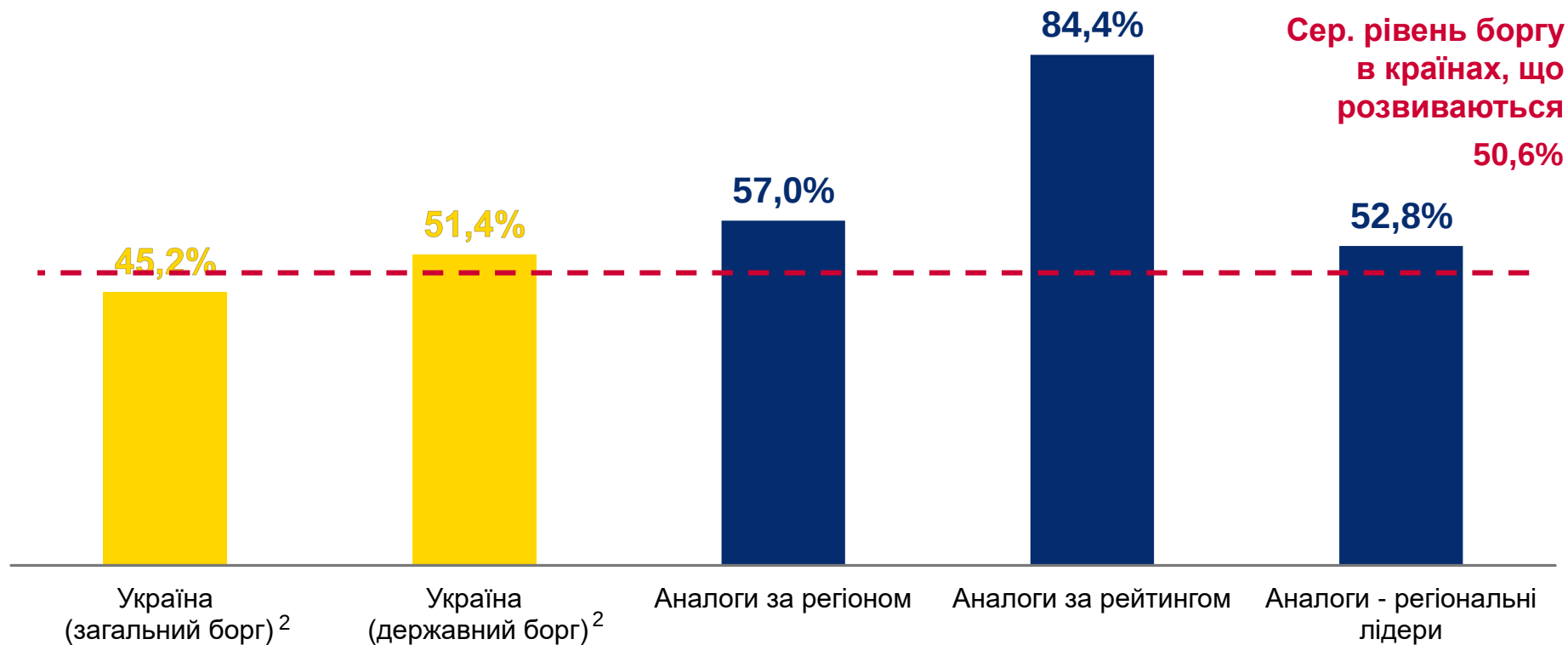
- Внутрішній борг: **42,0%**
- Зовнішній борг: **58,0%**



Причина проблем – величина державного боргу

Державний та гарантований державою борг¹ порівняно з країнами-аналогами, % до ВВП

► Державний борг у % до ВВП **знизився до 45,2%** станом на кінець 3 кв. 2019 р.



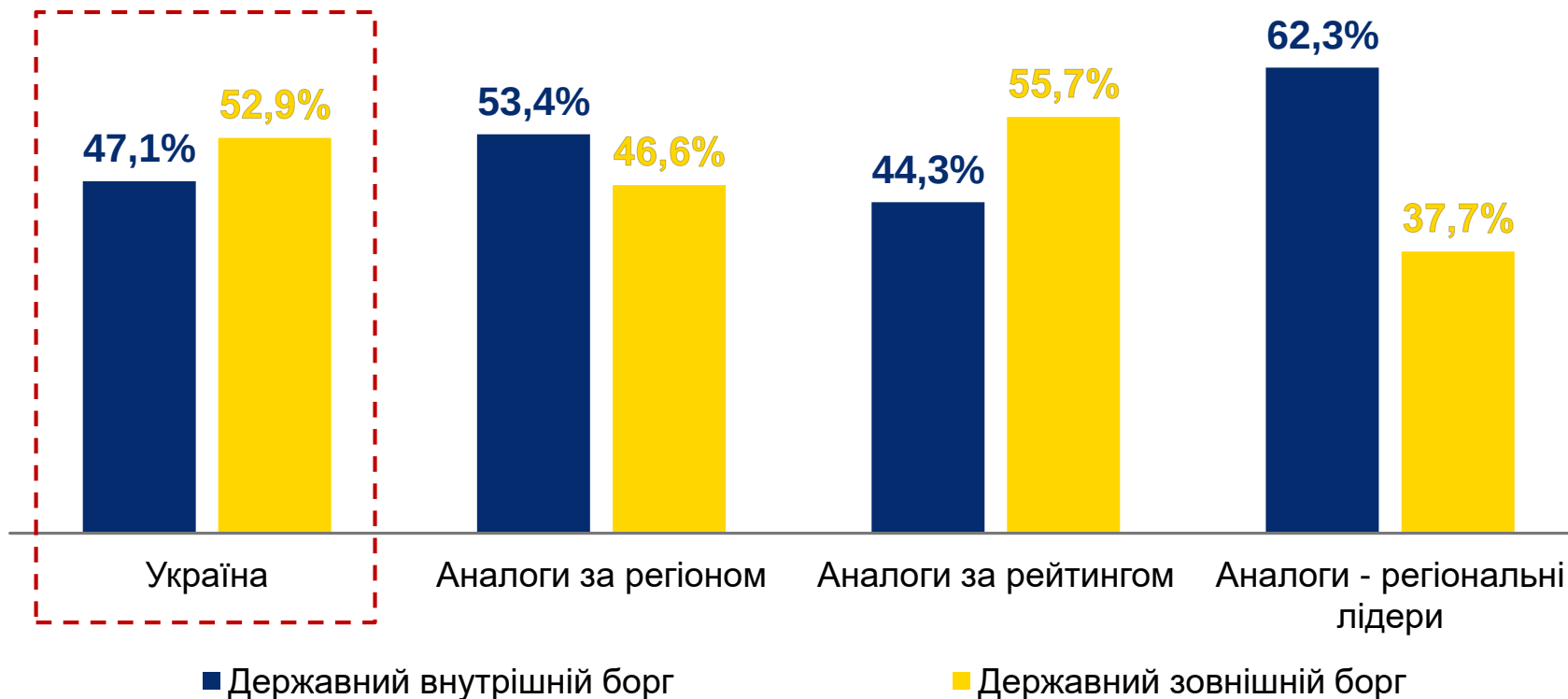
Примітка 1 Дані для України станом на кінець вересня 2019 р., для країн-аналогів – на кінець 2018 р.

Примітка 2 Для розрахунків використовується сума ВВП за останні 4 квартали

Причина проблем – частка зовнішнього боргу

Структура боргу¹ в порівнянні з країнами-аналогами, %

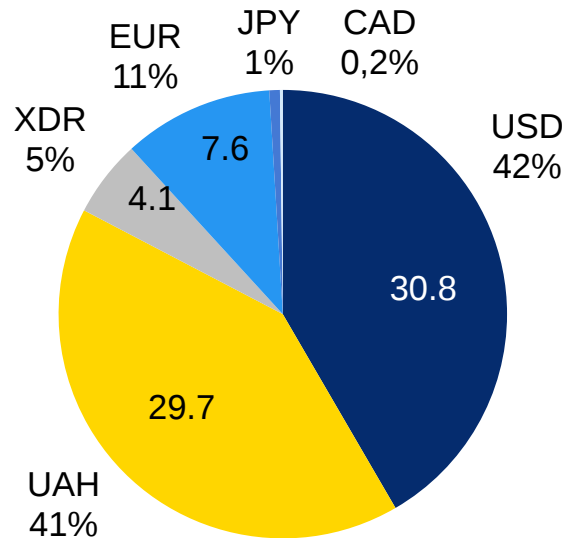
- ▶ Структура державного боргу України характеризується **дещо вищою часткою зовнішнього боргу порівняно з країнами-аналогами**
 - Як результат, Україна є більш вразливою до зовнішніх шоків



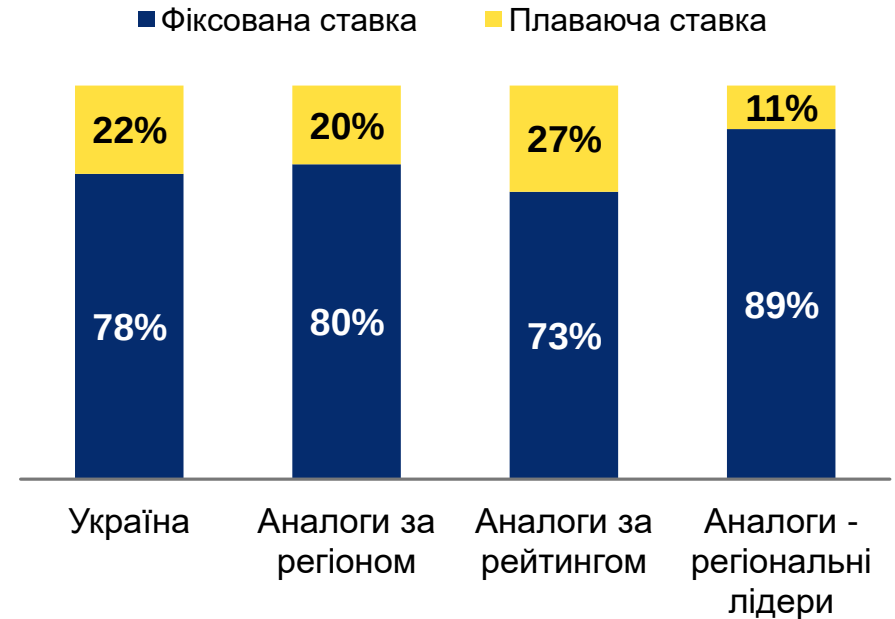
Примітка 1 Дані для України станом на кінець 2019 р., для країн-аналогів – на кінець 2018 р.

Причина проблем – велика частка боргу в іноземній валюті

Державний борг¹ в розрізі валют, %



Державний борг² в розрізі відсоткових ставок, %



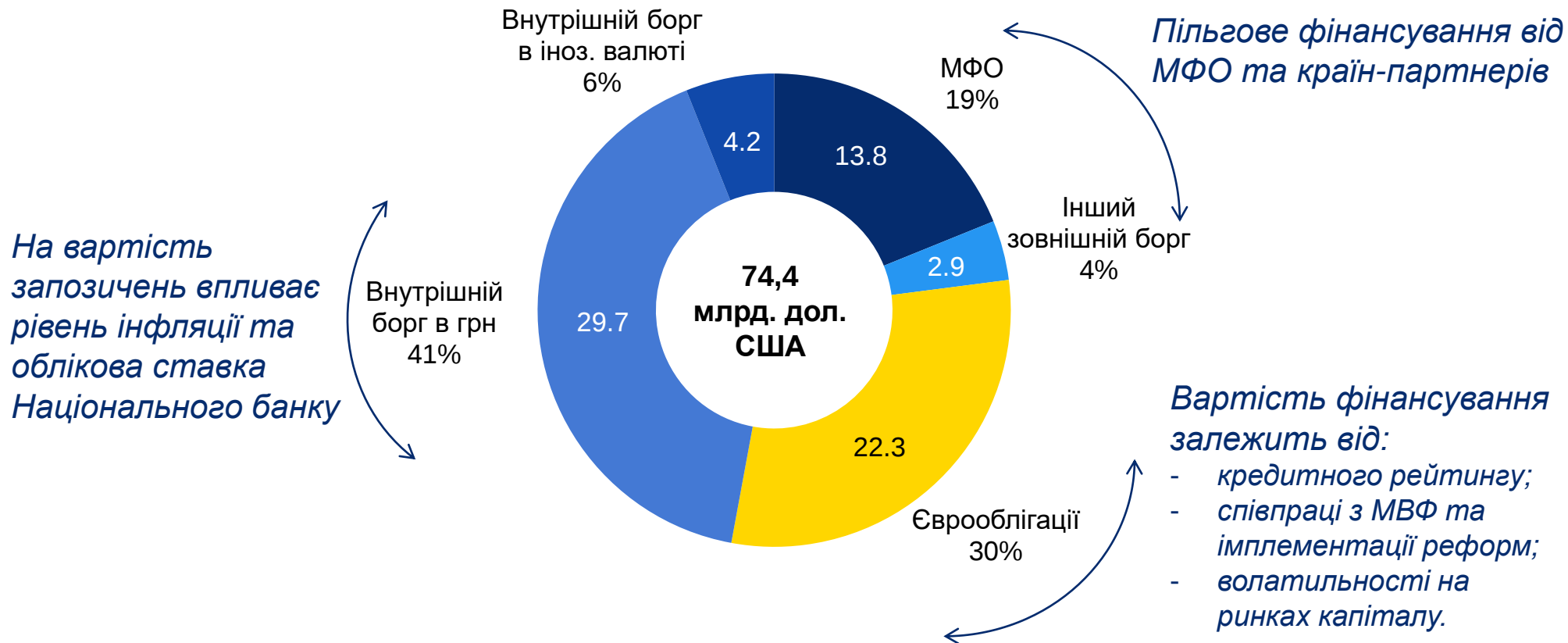
- ▶ Значна частина державного боргу номінована в іноземних валютах, зокрема в дол. США, що **демонструє вразливість України до валютних шоків**
- ▶ **78% державного боргу складають боргові інструменти з фіксованою ставкою**, що відповідає рівню країн-аналогів
 - Велика частка боргових інструментів з фіксованою ставкою (78%) зменшує відсотковий ризик до прийнятного рівня

Примітка 1 Дані станом на кінець 2019 р.

Примітка 2 Дані для України станом на кінець 2019 р., для країн-аналогів – станом на кінець 2018 р.

Причина проблем – вартість обслуговування

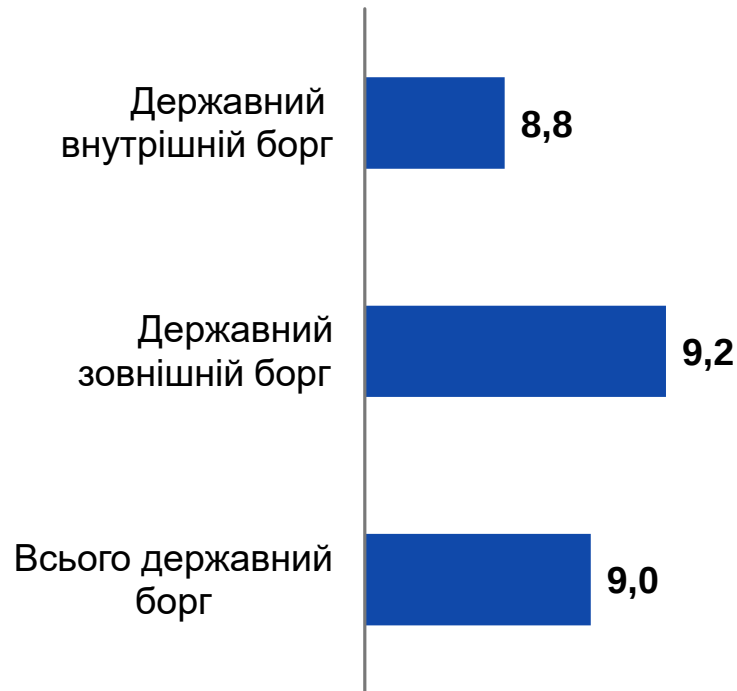
Структура державного боргу (станом на кінець 2019 р.), %



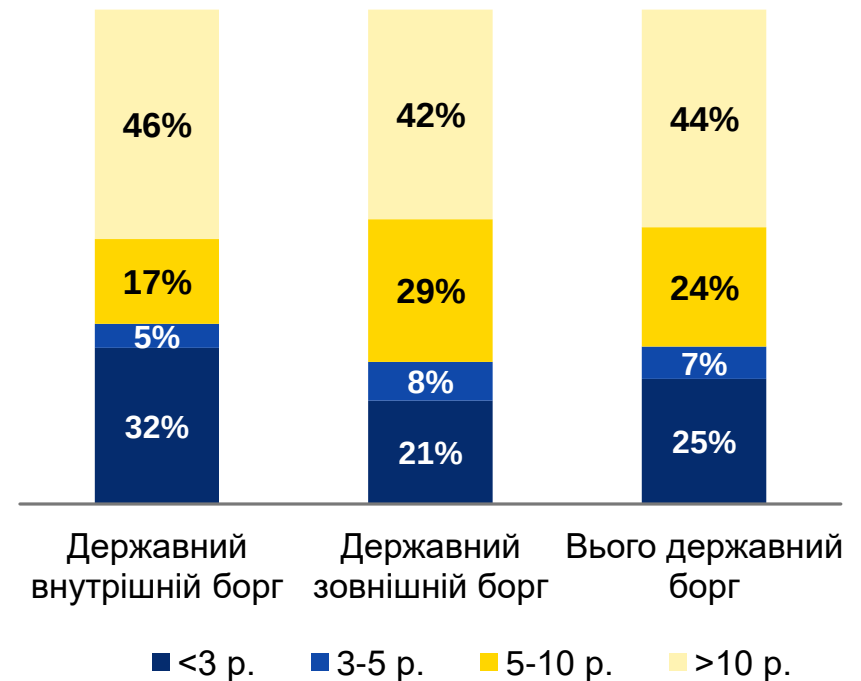
- Пільгове фінансування в структурі державного боргу України складає 23%, що демонструє високий ступінь підтримки України міжнародними партнерами

Причина проблем – короткий термін зобов'язань

Середньозваж. строк до погашення¹ (років)



Середньозваж. строк до погашення (років)



- Внаслідок здійснення репрофайлінгу портфелю ОВДП НБУ та здійснення активної операції з обміну частини ОЗДП з погашенням у 2019-2020 роках, середній строк до погашення було подовжено державного внутрішнього боргу - до **8,8 років**, державного зовнішнього боргу – до **9,2 роки**

Цілі управління державним боргом

Граничний обсяг державного боргу до ВВП



1

Збільшення частки боргу в національній валюті

2

Рівномірний графік погашення боргу з подовженням термінів

3

Залучення довгострокового пільгового фінансування

4

Розвиток міцних взаємовідносин з інвесторами

Досягнення 2019 року



Приєднання України до мережі міжнародного депозитарію **Clearstream**, що дало значний поштовх розвитку ринку гривневих ОВДП



Запуск проведення аукціонів з розміщення ОВДП через **Bloomberg**



Випуск єврооблігацій в **Євро** 1 млрд євро, 2026 рік, **6,75%** річних



Розширення бази інвесторів та залучення міжнародних інвесторів на внутрішній ринок цінних паперів



Розширення співпраці з МФО та урядами іноземних держав щодо пільгового фінансування



Кредитний Рейтинг S&P +1 позиція  В, стабільний прогноз



Кредитний Рейтинг Fitch +1 позиція  В, позитивний прогноз



Кредитний Рейтинг R&I +2 позиції  В, стабільний прогноз



Україна отримала декілька нагород в Bond Awards від видання Global Capital та покращила позиції в рейтингу IR та відкритості даних IIR

Переважний випуск боргу в національній валюті

Випуск ОВДП за валютами

Кошти, залучені до державного бюджету,
млн грн

ОВДП в грн

222,695

32,370

64,919

млн дол. США

ОВДП в дол. США

4,303

1,804

3,452

млн євро

ОВДП в євро

387

134

498

2017

2018

2019

Частка державного боргу в національній валюті

34.4%

33.4%

41.0%

31.12.2017

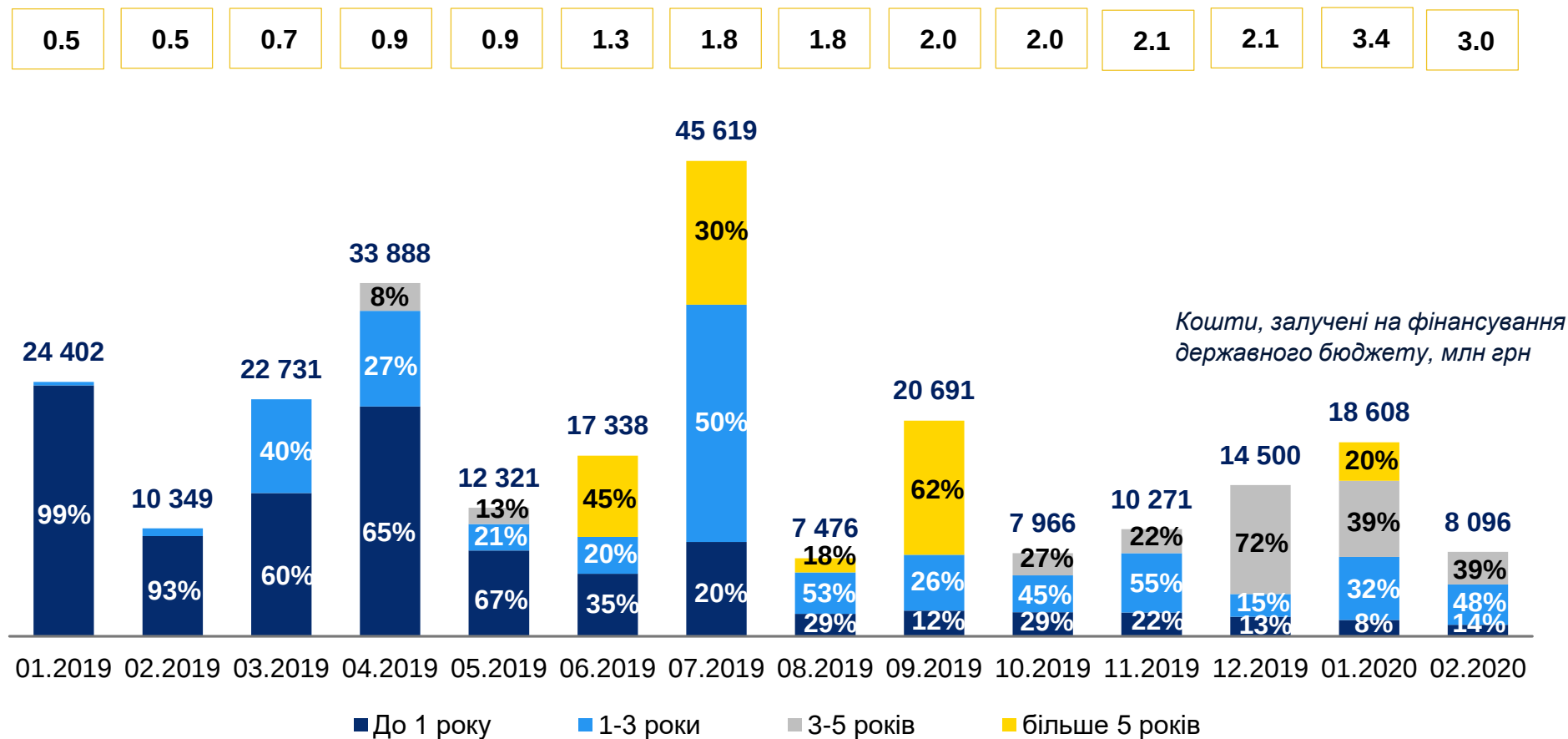
31.12.2018

31.12.2019

Ризик рефінансування боргу знижено

Помісячна структура випусків ОВДП в гривні в 2019-2020¹ р. за строками до погашення

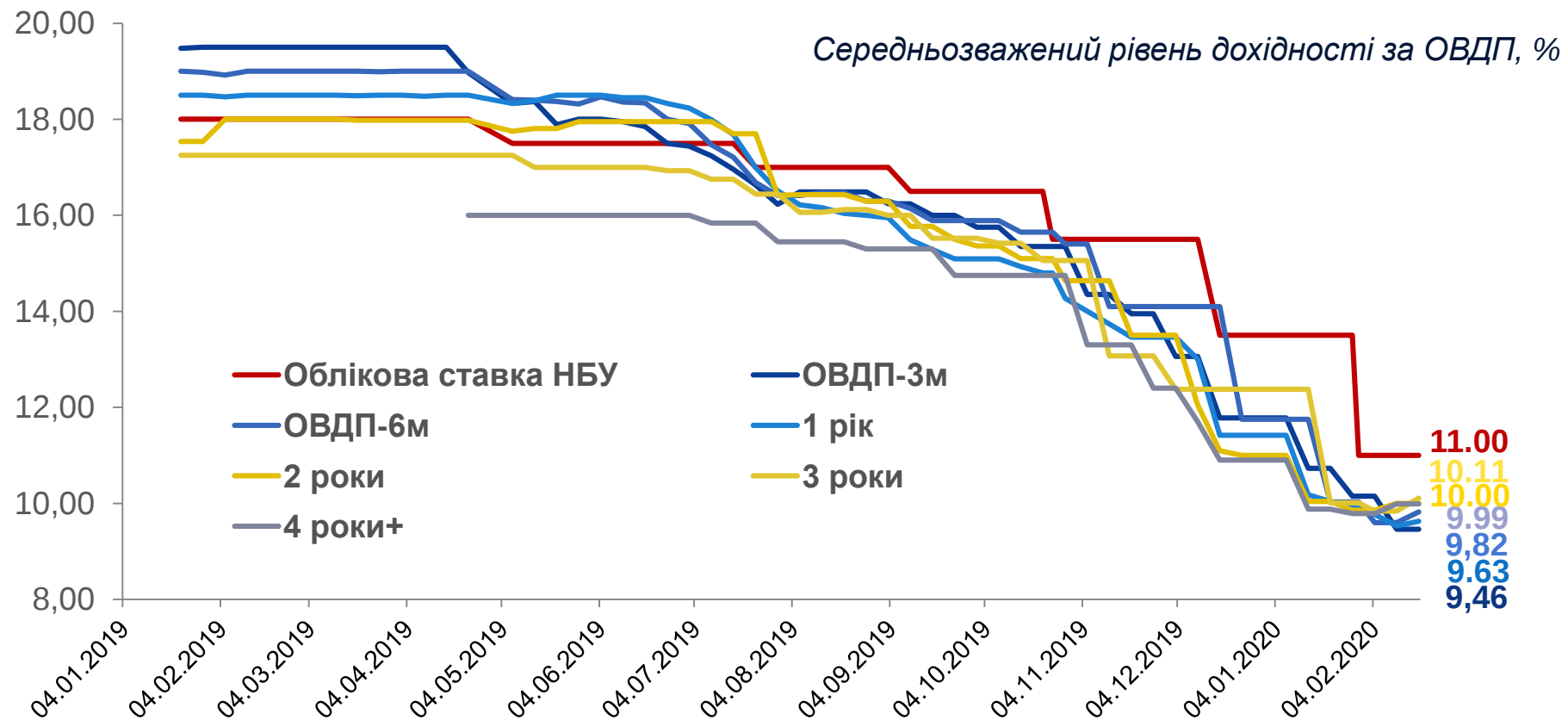
Середньозважений строк до погашення ОВДП в 2019-2020¹ р., років



Примітка 1 Станом на 18.02.2019

Стрімке зниження вартості внутрішнього боргу

Вартість розміщення ОВДП в гривні у порівнянні із обліковою ставкою НБУ¹

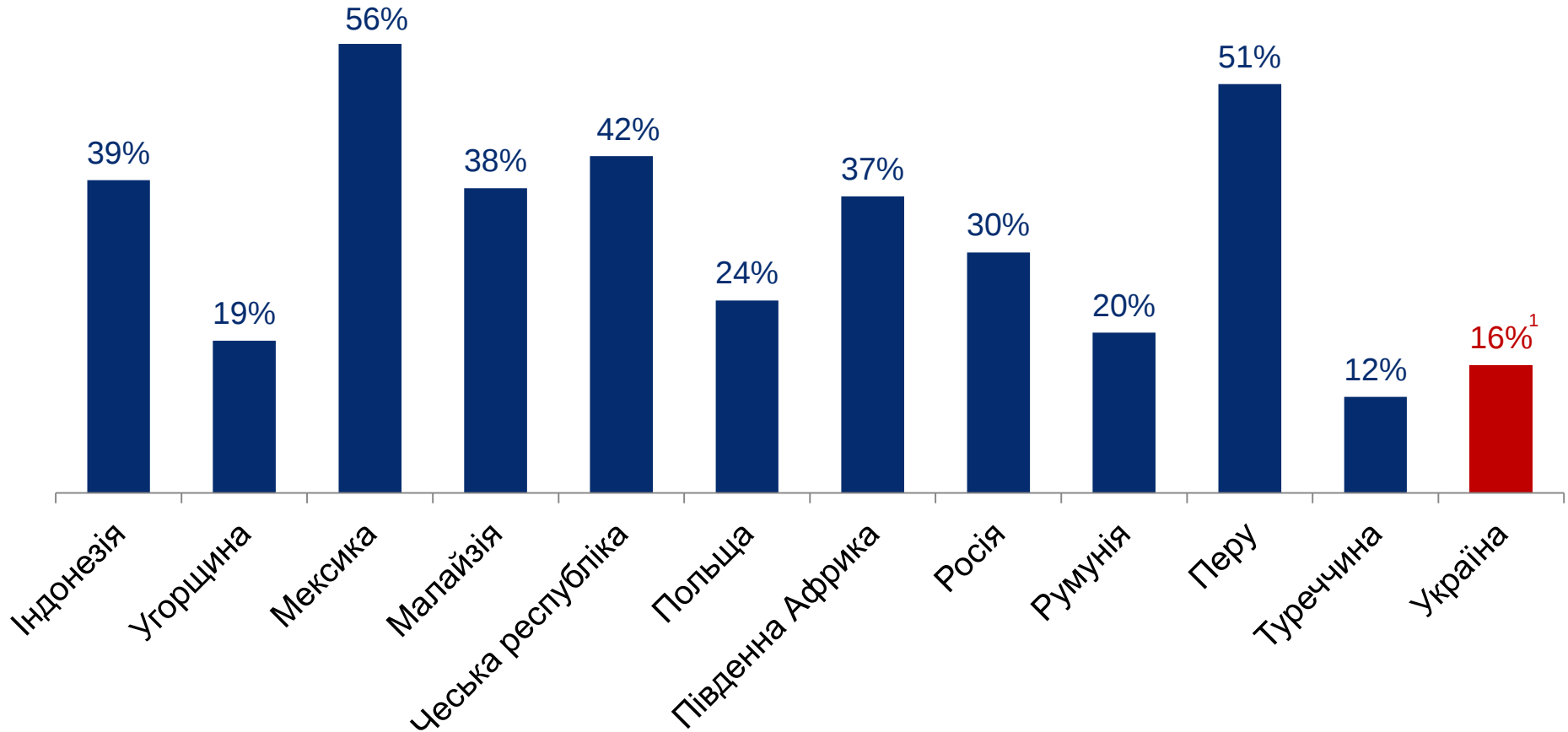


► **Доходність ОВДП в гривні за результатами первинних аукціонів послідовно знижується на фоні падіння облікової ставки НБУ.** Так, середньозважена доходність короткострокових ОВДП (до 1 року) в лютому 2020 р. знизилась до 9.61% (порівняно з 19.30% в лютому 2019 р.), а середньострокових (1-3 роки) – до 9.69% (порівняно з 17.94% в лютому 2019 р.). Водночас, на останньому аукціоні по довшим інструментам прослідковується зменшення попиту на фоні нестабільності на глобальному ринку, що в свою чергу відображається на деякому підвищенні доходності.

Примітка 1 Станом на 18.02.2020

Нижча частка нерезидентів в портфелі ОВДП порівняно з країнами-аналогами

Частка нерезидентів в загальному портфелі облігацій внутрішньої державної позики, %



Примітка 1 Дані станом на 18.02.2020

Графік погашення державного боргу

Графік погашення державного боргу, млрд дол. США

Всього

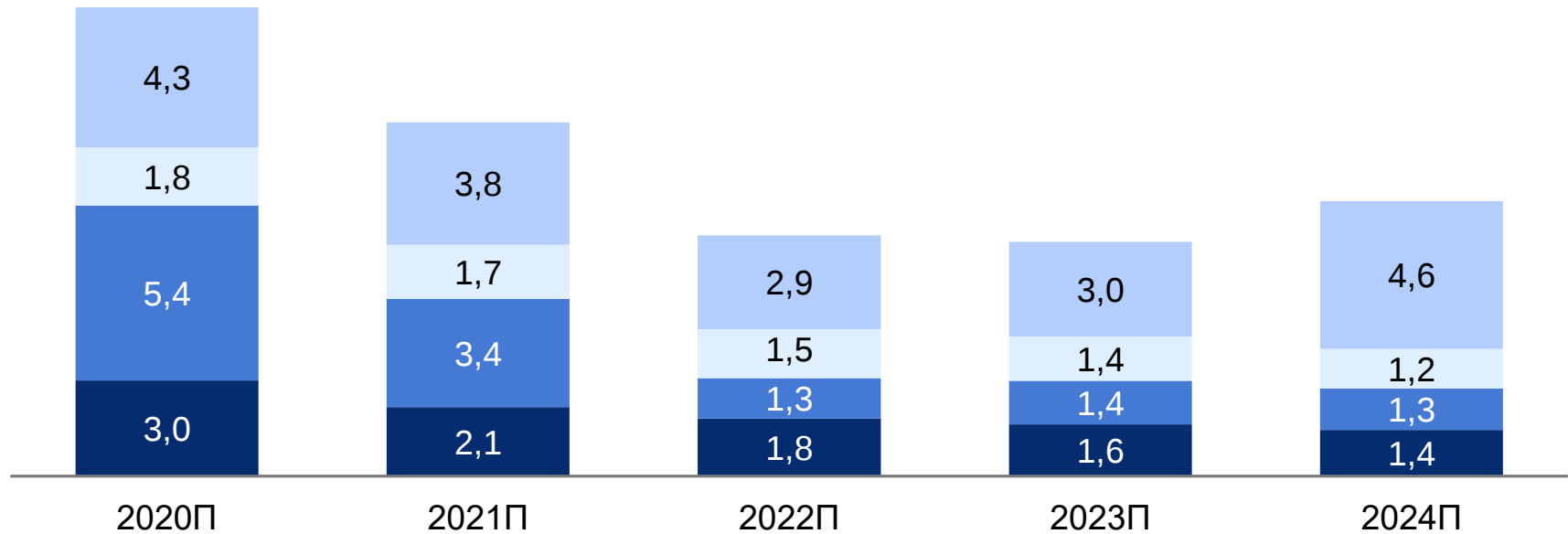
14.6

11.0

7.5

7.3

8.6

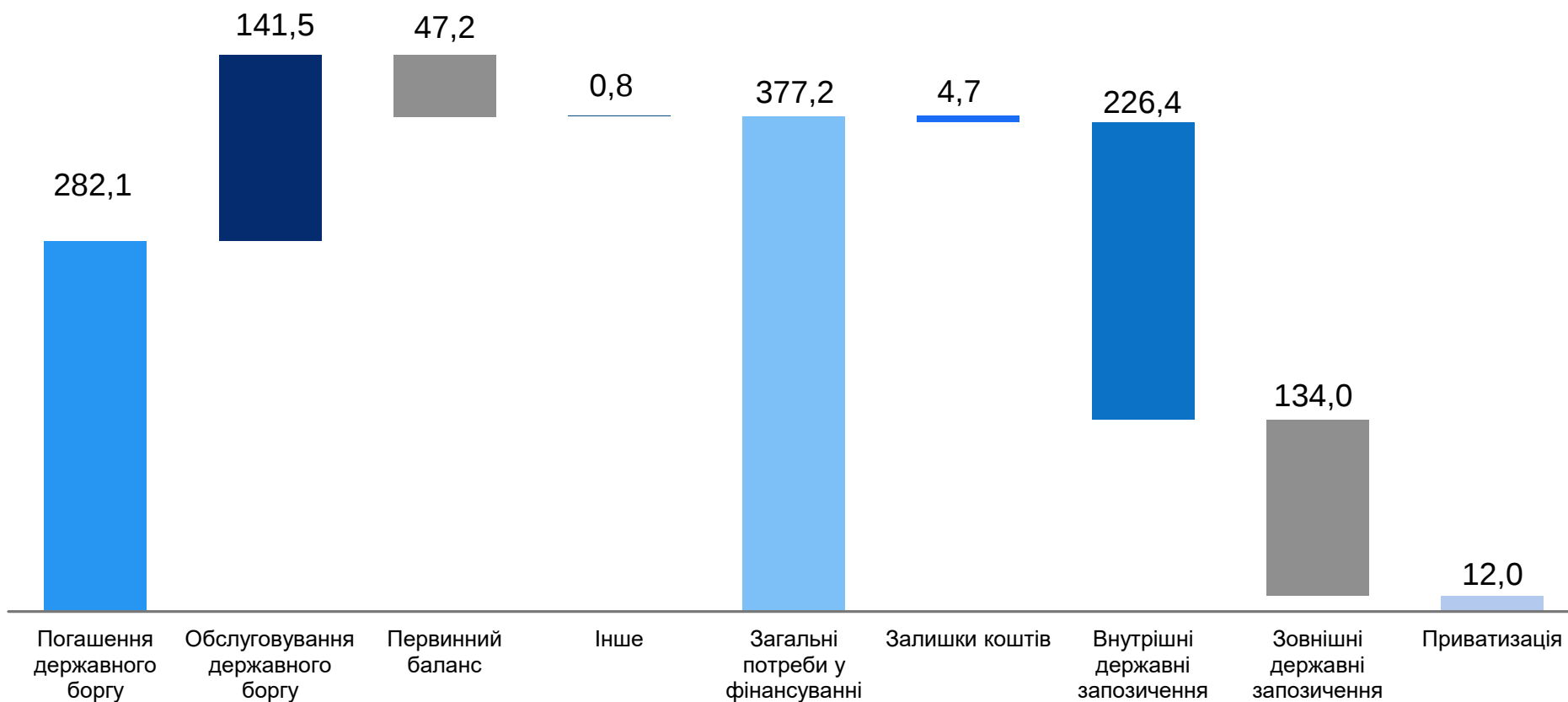


■ Державний зовнішній борг - Погашення
■ Державний внутрішній борг - Погашення

■ Державний зовнішній борг - Обслуговування
■ Державний внутрішній борг - Обслуговування

Загальні потреби у фінансуванні згідно бюджету на 2020 рік

Загальні потреби у фінансуванні на 2020 рік в розрізі джерел фінансування, млрд грн



Цілі на 2020 рік

Стратегія на 2020 рік та середньостроковий період

- ➔ **Зниження** вартості обслуговування державного боргу **<10% видатків до 2024**
- ➔ **Подовження** середнього строку до погашення державного боргу
- ➔ **Збільшення** гривневої частки державного боргу **>50% на кінець 2024**
- ➔ **Збільшення** пільгового кредитування від **МФО** та офіційних кредиторів
- ➔ **Зниження** відношення державного боргу до ВВП **<40% на кінець 2024**
- ➔ **Поглиблення** взаємодії з інвесторами та підвищення відкритості даних
- ➔ **Робота уряду** щодо покращення рейтингу України як позичальника

Огляд державних деривативів

- ▶ Державні деривативи України, випущені в межах реструктуризації боргу у 2015 році, є цінними паперами з умовними виплатами загальним номінальним обсягом **3,2 млрд дол. США** з терміном обігу **до 2040 року**. Такі інструменти не мають визначеної номінальної вартості на момент погашення та заздалегідь визначених платежів.
 - ▶ Платежі за цими інструментами залежать від темпу приросту ВВП України з 2019 до 2038 року, при цьому виплати можливі щороку через два календарні роки, тобто з 2021 до 2040 року.
 - ▶ Схожі інструменти використовувались в рамках реструктуризації і іншими країнами (Мексика, Венесуела, Уругвай, Коста-Ріка, Болгарія, Боснія і Герцеговина, Аргентина та Греція).
-
- ▶ **Величина платежу за державними деривативами розраховується наступним чином:**
 - ❑ якщо приріст реального ВВП складає $< 3\%$ або номінальний ВВП України становить менше ніж 125,4 млрд дол. США: платіж не проводиться;
 - ❑ якщо приріст реального ВВП складає від 3% до 4% : 15% приросту реального ВВП від 3% до 4% ;
 - ❑ якщо приріст реального ВВП складає $> 4\%$: 40% приросту реального ВВП, що перевищує 4% , на додаток до суми за приріст ВВП з 3 до 4% ;
 - ❑ з 2021 до 2025 року платежі обмежені на рівні 1% ВВП.
-
- ▶ В разі випуску на суму державних деривативів єврооблігацій на умовах реструктуризації 2015 року, видатки з обслуговування таких єврооблігацій вже склали б близько **1,1 млрд дол. США**, а до кінця **2040 року** така сума становила б близько **6,3 млрд дол. США**.