

## **Розділ. 8. Управління зовнішнім державним боргом: проблеми та напрямки їх вирішення**

### **8.1. Сутність та чинники зростання зовнішнього державного боргу**

Державний борг за своєю економічною сутністю визначає економічні відносини держави як позичальника з її кредиторами (резидентами та нерезидентами) з приводу перерозподілу частини вартості валового внутрішнього продукту на умовах строковості, платності та повернення.

За умовами залучення коштів розрізняють внутрішній та зовнішній державний борг.

Зовнішній державний борг - сукупність боргових зобов'язань держави, що виникли в результаті запозичення держави на зовнішньому ринку [2].

Державний зовнішній борг являє собою заборгованість за кредитами (позиками), залученими з іноземних джерел. Він виступає у вигляді зовнішніх фінансових зобов'язань держави перед нерезидентами. Тобто держава виконує роль позичальника або гаранта погашення цих кредитів (позик) іншими позичальниками.

До складу державного зовнішнього боргу входять:

1) прямий державний зовнішній борг, що формується через залучення іноземних кредитів, безпосереднім позичальником за якими є держава, та випуск державних цінних паперів у вигляді зовнішніх державних позик. Обслуговування цієї частини зовнішнього державного боргу здійснюється за рахунок коштів державного бюджету;

2) умовний державний зовнішній борг, який формується за рахунок іноземних кредитів, залучених іншими позичальниками під державні гарантії (гарантований державою борг). Відповідальність щодо обслуговування цих кредитів несе безпосередній позичальник, який самостійно погашає іноземні кредити за рахунок власних коштів, тому фінансові зобов'язання держави щодо погашення таких кредитів мають умовний характер. Але у разі невиконання безпосереднім позичальником своїх боргових зобов'язань перед нерезидентом згідно з умовами угоди про позичання набуває чинності державна гарантія

щодо виконання платежів на користь іноземного кредитора. У такому разі умовні державні фінансові зобов'язання стають прямими.

Державний зовнішній борг разом з приватним негарантованим державою зовнішнім боргом створюють валовий зовнішній борг країни.

Державний зовнішній борг складається з:

- позик на фінансування державного бюджету та погашення зовнішнього державного боргу;
- позик на підтримку національної валюти;
- позик на фінансування інвестиційних та інституціональних проектів;
- гарантій іноземним контрагентам щодо виконання контрактних зобов'язань у зв'язку з некомерційними ризиками;
- державних гарантій, що надаються Кабінетом Міністрів України для кредитування проектів, фінансування яких передбачено державним бюджетом України.

До складу зовнішнього державного боргу України включаються такі основні види заборгованості за джерелами фінансування [1, с. 88]:

- зобов'язання за позиками, які надані міжнародними фінансовими організаціями (МВФ, ВБ, ЄС, ЄБРР);
- заборгованість перед зарубіжними державами (Росії, Туркменістану, Японії, ФРН, США та ін.);
- зобов'язання за позиками, наданими закордонними комерційними банками (фідуціарні кредити);
- заборгованість фізичним та юридичним особам-нерезидентам з управління перед іншим.

Відповідно до Закону України «Про Державний бюджет України» на відповідний рік, визначається граничний розмір дефіциту бюджету та джерела його покриття за рахунок внутрішнього та зовнішнього фінансування, а також встановлюється граничний розмір державного внутрішнього та зовнішнього боргу України на 1 січня наступного за бюджетним роком з визначенням напрямів використання фінансових ресурсів.

Зовнішній державний борг України поступово зростає. Це обумовлювалося різними чинниками:

- дефіцитністю державного бюджету та платіжного балансу;
- високою залежністю від імпорту енергоресурсів;
- неефективним використанням залучених кредитів та відсутністю належного контролю за цим процесом;
- несприятливим інвестиційним кліматом.

Відповідно до бюджетної класифікації України зовнішній державний борг класифікується:

- за типом кредитора;
- за типом боргового зобов'язання.

Зовнішній державний борг можна поділити також на:

- капітальний, який включає сукупність боргових зобов'язань держави на певну дату;
- поточний, що складається з платежів по зобов'язаннях, які позичальник повинен погасити у звітному періоді.

Основними причинами виникнення та зростання зовнішнього державного боргу в Україні є дефіцит державного бюджету та постійний дефіцит платіжного балансу країни. Для фінансування дефіциту Державного бюджету України залучаються кошти міжнародних фінансових організацій.

Погляди представників різних наукових шкіл щодо впливу зовнішнього державного боргу на економіку держави й добробут населення мають плюралістичний характер. Так, А. Сміт у своїй праці «Дослідження про природу і причини багатства народів» наголошував, що зростання зовнішнього державного боргу може спричинити банкрутство держави як позичальника. Д. Рікардо вважав, що зовнішній державний борг призводить до відпливу капіталу, а дефіцитне фінансування скорочує приватні заощадження. Досить категорично про державні запозичення висловлювалися такі відомі вчені, як Ж.-Б. Сей, Т. Мальтус, Р. Масгрейв, Е. Меаде, Ф. Модільяні та інші.

Посідаючи односторонню позицію щодо державного кредиту, яка проявляється у повному його несприйнятті або необґрунтованому схваленні, не

варто абсолютизувати ту чи іншу точку зору. На цьому етапі серед українських економістів і науковців переважають негативні погляди на залучення державою зовнішніх фінансових ресурсів. На нашу думку, слід детальніше зупинитися та актуалізувати питання впливу зовнішнього державного боргу на економічне зростання держави.

Можливість значного нарощування зовнішнього державного боргу з метою стабілізації економіки визнається, зокрема, кейнсіанською школою. При цьому її представники зазначають, що наростання зовнішнього державного боргу не загрозиве, оскільки борг частково може погашатися після подолання кризових явищ. Так, вступ економіки в стадію піднесення супроводжується зростанням податкових надходжень, а державні витрати за проведення економічно обґрунтованої політики мають зменшуватися. Надлишок бюджету, що виникає на цій основі, має спрямовуватися на погашення боргів, які виникли під час кризи.

Проте залучення зовнішніх державних позик для фінансування капітальних вкладень може застосовуватися і за нормальних умов суспільного відтворення. Реалізація інвестиційних проектів за участю держави сприяє задоволенню суспільних потреб, економічному зростанню і водночас має забезпечувати повернення позикових коштів, залучених на їх фінансування.

Залучення зовнішніх позик має стимулювальний вплив на розвиток економіки, оскільки в реальних термінах означає надходження додаткових ресурсів, що можуть дати поштовх економічному зростанню.

Слід зазначити, що повна відмова від зовнішнього державного запозичення неможлива, оскільки необхідно забезпечувати обслуговування й погашення вже накопиченого державного боргу, підтримувати платіжний баланс, зберігати й накопичувати валютні резерви, які є джерелом фінансування економічного зростання.

Для забезпечення стабільного економічного зростання українські підприємства потребують значних інвестицій, які можуть підтримати конкурентоспроможність вироблених ними товарів шляхом впровадження нових технологій і модернізації виробництва. У багатьох випадках такі

інвестиції не можуть бути здійснені за рахунок доходів підприємств. Розв'язанню проблеми можуть сприяти прямі іноземні інвестиції та зовнішні запозичення.

Основними кредиторами України є міжнародні фінансові організації, зокрема Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк (СБ). Ставка українського уряду на зростання запозичень на зовнішньому ринку пояснюється тим, що іноземні позики дешевші, ніж внутрішні, і надаються на довгостроковій основі.

З іншого боку, виділяють негативні форми впливу зовнішнього державного боргу на економіку країни [1, с. 85]:

— зростання державного боргу внаслідок збільшення зовнішнього державного кредиту породжує залежність національної економіки від країн-кредиторів, а також від нерезидентів, які купують державні цінні папери. Через неможливість передбачити поведінку нерезидентів існує ризик дестабілізації фінансової системи країни;

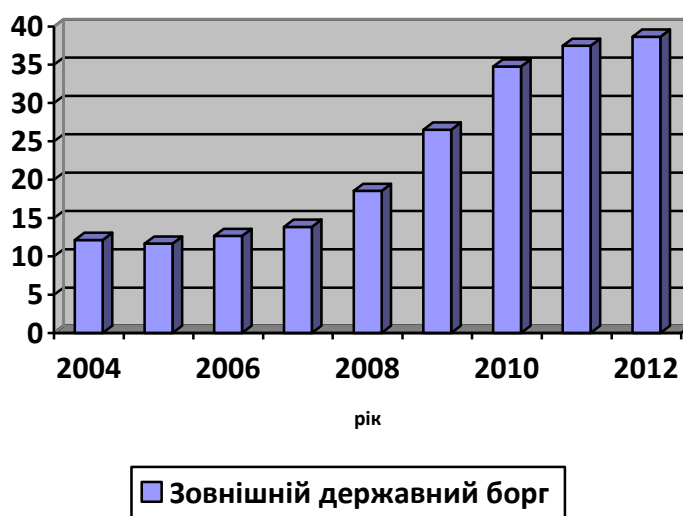
— зростання державного боргу внаслідок збільшення зовнішнього державного кредиту посилює залежність фінансової системи країн-позичальників від міжнародних організацій (МВФ, Світового банку, Європейського банку реконструкції та розвитку), які, зокрема, вимагають дотримання певного рівня дефіциту бюджету, що вимагає скорочення соціальних програм.

Отже, зовнішні позики надають державі можливість інвестувати і споживати понад те, що виробляє її економіка. Ефективне використання зовнішніх запозичень для фінансування капітальних вкладень стимулює економічний прогрес. Зовнішні запозичення мають продуктивно використовуватися і спрямовуватися на розширення виробничих потужностей, що створить можливості для зростання обсягів експорту продукції, забезпечення майбутнього фінансування відсоткових та амортизаційних виплат за зовнішнім державним боргом.

## 8.2. Оцінка державної зовнішньої заборгованості та шляхи її оптимізації

Державний зовнішній борг є важливим макроекономічним важелем регулювання економіки держави, дає змогу здійснити обрану економічну стратегію, залучити кошти для вирішення важливих економічних питань та реалізації проектів. Водночас накопичення зовнішнього державного боргу має й негативну сторону, адже значна величина цього показника збільшує витрати на обслуговування зовнішнього державного боргу, знижує фінансову стійкість та загрожує економічній безпеці держави. З метою ефективного управління зовнішнім державним боргом варто дослідити його структуру.

Обсяг зовнішнього державного боргу почав стрімко зростати в період з 2008 року через вплив світової фінансової кризи та низки внутрішніх чинників, що зумовило додаткове залучення зовнішніх запозичень та, відповідно, зростання зовнішнього державного боргу (див. рис. 8.1.):



**Рис.8.1. Динаміка зовнішнього державного боргу України з 2004-2012 рр.**

З рис. 8.1 видно, що протягом 2004 – 2012 років найбільший рівень зовнішнього державного боргу був зафіксований у 2012 році – 38,66 млрд. дол. США, найменший – в 2005 році – 11,67 млрд дол. США.

Структуру зовнішнього державного боргу з точки зору його класифікації на прямий державний зовнішній борг та умовний державний

зовнішній борг (гарантований державою зовнішній борг) проаналізуємо за допомогою таблиці 8.1:

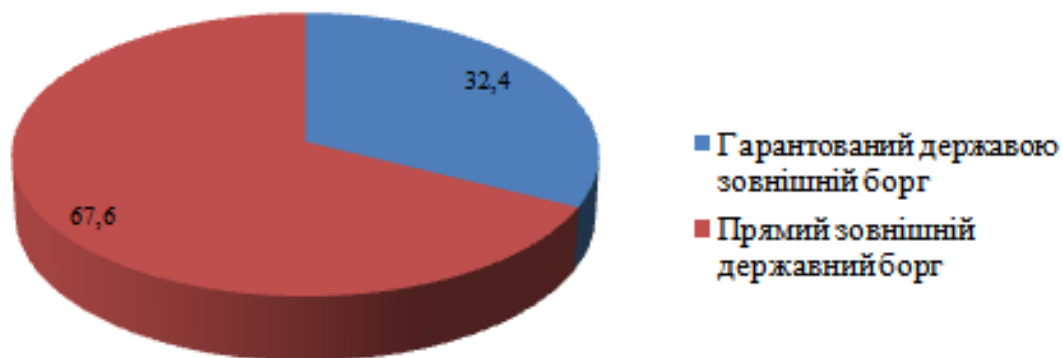
**Таблиця 8.1.**

**Зовнішній державний та гарантований державою борг України  
станом на 31.12.2012 року, млрд. од.**

	дол. США	грн.	%
<b>Прямий державний зовнішній борг</b>	<b>26,14</b>	<b>208,92</b>	<b>40,5</b>
1. Заборгованість за позиками, наданими міжнародними фінансовими організаціями	10,02	80,10	15,5
2. Заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління	1,14	9,10	1,8
3. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками	0,00	0,00	0,0
4. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	14,98	119,72	23,2
<b>Гарантований державою зовнішній борг</b>	<b>12,52</b>	<b>100,08</b>	<b>19,4</b>
1. Заборгованість за позиками, наданими міжнародними фінансовими організаціями	5,07	40,56	7,9
2. Заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління	0,25	1,98	0,4
3. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками	3,22	25,78	5,0
4. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	3,97	31,77	6,2

З таблиці 8.1 видно, що прямий державний зовнішній борг займав більшу частку в структурі боргових зобов'язань України, ніж гарантований державою зовнішній борг на 21,1 %. Найбільшу частку займала зовнішня заборгованість за позиками, наданими міжнародними фінансовими організаціями – 23,4 % загальної заборгованості України, найменшу – заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління – 2,2 % загальної заборгованості України [3].

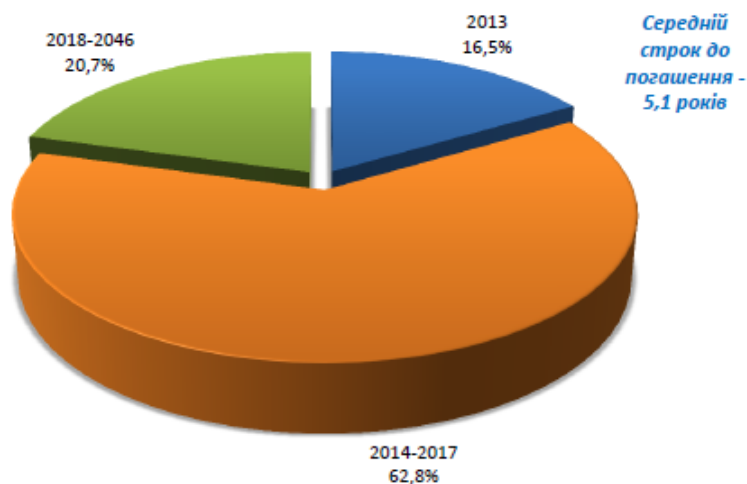
Прямий зовнішній державний та гарантований державою зовнішній борг за ознакою умовності будуть розподілятися таким чином, як на рисунку 8.2:



**Рис. 8.2. Зовнішній державний та гарантований державою зовнішній борг за ознакою умовності станом на 31.12.2012 року**

З рисунка 8.2. видно, що гарантований державою зовнішній борг складав приблизно третину (32,4 %) від усіх зовнішніх зобов'язань країни, іншу частину (67,6 %) складав прямий зовнішній державний борг.

В розрізі термінів погашення зовнішній державний борг структурується так, як показано на рисунку 8.3:



**Рис. 8.3. Структура зовнішнього державного боргу в розрізі термінів погашення станом на 31.12.2012 року**

З рисунка 8.3 видно, що найбільша частка зовнішньої державної заборгованості (62,8 %) припадає на період погашення з 2014 до 2017 року, найменша – на 2013 рік (16,5 %).

Незважаючи на позитивні зрушення у сфері управління державним боргом, які відбулися протягом останніх років, необхідність вирішення



оптимізації управління державним боргом є надзвичайно актуальною. Особливого значення набуває необхідність розробки практичних рекомендацій для мінімізації негативних наслідків державних запозичень, для чого необхідно визначити чіткі стратегічні завдання боргової політики України. На нашу думку, поза увагою науковців залишаються проблеми, пов'язані з тим, наскільки ефективно держава управляє своїм боргом і чи існує чітка політика в цьому напрямі. Окремі дії уряду скоріше свідчать про відсутність довготермінової програми управління державним боргом, а всі запозичення, які здійснюють різні суб'єкти ринкових відносин, є скоріше реакцією на поточну кон'юнктуру в секторах, у яких вони працюють, ніж заздалегідь виваженими рішеннями.

Управління державним боргом супроводжується низкою проблем, починаючи зі звуженості поняття державного боргу в українському законодавстві, що не сприяє реалістичному прогнозуванню основних макроекономічних показників соціально-економічного розвитку країни, проблем структуризації боргу, проблем обліку та звітності державного боргу. Під управлінням державним боргом варто розуміти сукупність державних заходів, що пов'язані з випуском і погашенням державних боргових зобов'язань, визначенням ставок відсотків і виплатою доходу за державними цінними паперами, встановленням ліміту боргу, підтриманням курсу державних зобов'язань, визначенням умов випуску нових державних цінних паперів.

Політика управління державним боргом є важливим компонентом здійснюваної фінансової політики та істотною складовою процесів макроекономічного регулювання. Стратегічною метою управління державним боргом є забезпечення необхідними обсягами ліквідних коштів загального державного управління та мінімізації витрат, пов'язаних з ризиками, погашенням та обслуговуванням державного боргу; створення передумов макроекономічної стабільності у коротко- та довготерміновому періодах. Основними засадами управління державним боргом є оптимізація структури державного боргу; мінімізація витрат на обслуговування державного боргу;

мінімізація ризиків, пов'язаних із цим боргом; сприяння розвитку внутрішнього ринку державних запозичень. Управління державним боргом здійснює Міністерство фінансів України, або за його дорученням та від імені інші організації та установи [1, с. 90].

Управління державним боргом має за мету досягнення стабільного економічного розвитку, забезпечення необхідних темпів приросту ВВП та повної зайнятості, стримування інфляційних процесів, забезпечення фінансування соціальних програм, формування достатніх обсягів кредитних ресурсів для розвитку підприємницької діяльності, залучення необхідних обсягів іноземних інвестицій.

За запевненнями міністерства, Мінфіну та інших центральних органів виконавчої влади, вже розроблено законопроект "Про державний борг", в якому планується закріпити принципи і механізми управління держборгом. Також Кабінет Міністрів України затвердив Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2011-2013 рр.". Зокрема, останнім документом було визначено цілі, завдання, заходи і цільові показники управління державним боргом. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2011-2013 роки ставила такі цілі:

- утримання обсягу державного боргу на економічно безпечному рівні, не вище ніж у 2010 році;
- своєчасне та у повному обсязі виконання зобов'язань за державним боргом;
- мінімізація вартості обслуговування державного боргу з урахуванням ризиків;
- здійснення державних запозичень на основі відповідних планів і обґрунтованих прогнозів потреби держави у фінансових ресурсах;
- забезпечення ефективного функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів та розширення доступу до міжнародного ринку капіталу;
- удосконалення нормативно-правової бази з питань управління державним боргом;

- забезпечення прозорості здійснення заходів з управління державним боргом;
- подальше формування іміджу України як надійного позичальника, що вчасно та в повному обсязі виконує свої боргові зобов'язання.

Досягнення зазначених цілей забезпечувалось шляхом виконання таких завдань [7]:

- оптимізація структури державного боргу в розрізі валюти і відсоткових ставок, що дасть змогу мінімізувати відповідні ризики;
- мінімізація ризиків, пов'язаних з рефінансуванням та дотриманням середньозваженого строку до погашення боргових зобов'язань держави у визначених цією Стратегією межах;
- запобігання виникненню пікових навантажень на державний бюджет, що пов'язані із здійсненням платежів за державним боргом;
- підвищення рівня ліквідності державних боргових цінних паперів, що дасть змогу підвищити попит на них з боку інвесторів;
- упровадження сучасних біржових технологій під час торгівлі облігаціями внутрішньої державної позики та казначейськими зобов'язаннями;
- здійснення нових запозичень для підтримки та розвитку пріоритетних сфер розвитку економіки, переважно транспортної і міської інфраструктури, енергетики та енергозбереження, а також фінансування фіскального дефіциту бюджету;
- забезпечення ефективної співпраці з провідними міжнародними рейтинговими агентствами щодо присвоєння ними суверенного кредитного рейтингу Україні та її борговим зобов'язанням;
- забезпечення прозорості діяльності, пов'язаної з управлінням державним боргом, та публічності відповідної інформації.

Проблеми державного боргу повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, фінансового менеджменту, господарського права. До принципів моментів, на яких варто зосередити увагу при виробленні стратегії боргового управління, слід віднести чітко визначену граничну межу частки зовнішнього та внутрішнього боргу та

витрат на їхнє обслуговування в структурі державних витрат; подальше зниження вартості обслуговування державного боргу та подовження терміну запозичень, поєднання ринкових та інституціональних механізмів управління державним боргом, використання світового досвіду врегулювання боргу тощо.

Спираючись на іноземний досвід управління державним боргом, слід акцентувати увагу на застосуванні методу «цільових орієнтирів» (benchmarking) в оцінці ефективності боргової політики, на основі якого може здійснюватися неупереджена оцінка ефективності боргової політики. Між тим, його застосування передбачає проведення активної політики в частині як здійснення запозичень, так і операцій із державним боргом на основі застосування стандартних схем та процедур: дострокового викупу, використання деривативів при емісії боргових зобов'язань, хеджування та сек'юритизації боргу. Функції управління поточного держборгом має здійснювати уповноважений державний банк-агент.

Застосування операцій активного управління державним боргом дозволить заощадити значні кошти, що спрямовуються на обслуговування та погашення державного боргу. Проведення дострокового викупу, наприклад, амортизаційних облігацій зовнішньої державної позики 2010 року не тільки б заощадило мільйони доларів на платежах з їхнього обслуговування та погашення, а й поліпшило б структуру боргу. Це, в свою чергу, позитивно впливає на встановлення дохідності за новими випусками єврооблігацій України.

Крім використання інструментів активного управління державним боргом (наприклад, проведення заміни боргових зобов'язань держави на акції підприємства державної власності, викуп державних облігацій на вторинному ринку), слід взяти за мету зниження розміру боргу та сплати процентів перед міжнародними офіційними кредиторами, кредити яких нерідко обумовлюється нав'язуванням додаткових зовнішніх вимог, в тому числі - з політичним підтекстом. Замість цього - розробити стратегію переорієнтації на ринкові джерела запозичень із використанням широкого набору інструментів,

випробуваних зарубіжною практикою, сформувавши для цього необхідне правове та інституційне поле.

Міністерство фінансів повинно проводити постійний аналіз та моніторинг кон'юнктури на міжнародних ринках капіталу, котирувань облігацій зовнішньої державної позики на західних біржах, реакції інвесторів на українські єврооблігації, на ті чи інші економічні та політичні події в країні, здійснювати активну роботу щодо сприяння підвищенню суверенного кредитного рейтингу країни.

Комплексний підхід до реалізації стратегії управління державним боргом має знайти своє відображення в зміцненні координації боргової політики з бюджетно-фінансовою та грошово-кредитною політикою, метою чого є підвищення ефективності управління активами та пасивами держави.

Важливою характеристикою нових запозичень на міжнародних ринках капіталу є їхній «довгий» характер, що дозволяє використовувати їх для довготермінових інноваційно-інвестиційних проектів. Тому нагальним питанням має стати розробка механізмів спрямування залучених коштів у пріоритетних напрямках наукомісткого розвитку.

Ключовим завданням, пов'язаним із використанням державних запозичень в якості одного з інструментів формування інноваційного розвитку української економіки, є наукове обґрунтування і методологічно вірне визначення напрямів використання запозичених коштів. На думку дослідників, державні боргові запозичення, як внутрішні, так і зовнішні, здатні позитивно вплинути на всю економіку країни, тільки якщо вони будуть спрямовані на вирішення стратегічних завдань радикального підвищення ефективності використання інтелектуального і кадрового потенціалу України на шляху переходу від сировинного до наукомісткого розвитку, а саме [1, с. 89]:

1. *Створення умов для розширеного відтворення природних ресурсів.*

Це

означає реалізацію комплексу економічних, правових та організаційних заходів, які стимулюватимуть природокористувачів вести діяльність щодо

відновлення (розвідки та освоєння) запасів корисних копалин в обсягах, що перевищують обсяги їхнього видобутку та експлуатації.

2. *Розвиток енергетичного потенціалу і переведення країни на енергозберігаючий шлях розвитку.* Вирішення цієї задачі дозволить зняти обмеження для швидкого економічного зростання та знизити енергетичну складову у вартості товарів та послуг. Це, в свою чергу, зменшить обсяги критичного імпорту та потребу у іноземній валюті, відтак полегшить обслуговування зовнішнього боргу.

3. *Розвиток системи технічного регулювання,* адекватної особливостям національної економіки, та забезпечення відповідності продукції українського виробництва світовим стандартам безпеки і якості. Це стане важливим чинником підвищення конкурентоспроможності продукції та нарощування високотехнологічного експорту.

4. *Підвищення конкурентоспроможності транспортної системи України і реалізація її транспортного потенціалу.* Інтеграція України до світової транспортної системи здатна за рахунок реалізації її транзитного потенціалу суттєво збільшити експорт транспортних послуг. Створення і розвиток на території України міжнародних транспортних коридорів обумовлює необхідність модернізації і будівництва нових морських терміналів, удосконалення системи управління рухом, обробки і розподілу вантажів, здійснення комплексної модернізації автодорожньої та залізничної мережі, що традиційно є сферою для здійснення державних інвестицій.

5. *Створення умов для формування на території України єдиного інформаційного простору,* що є ключовою умовою реалізації потенційних конкурентних переваг України. В цьому контексті необхідно зосередити зусилля на побудові експортно-орієнтованої моделі українського ринку інформаційних технологій, інтеграції до світового ринку інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ).

На жаль, замкненість українського ринку ОВДП та диспропорції в їхній дохідності не дають підстав вважати їх привабливими фінансовими інструментами для залучення коштів банків та інших інституційних інвесторів.

Відтак необхідно продовжити розробку нових боргових інструментів, спрямованих на певні групи інвесторів (у тому числі, на дрібного українського інвестора - фізичну особу), які дозволили б максимально повно абсорбувати нагромаджений у суспільстві інвестиційний потенціал.

**Висновки.** Для ефективного управління державним боргом, вирішення проблеми зниження боргового навантаження та ризику виконання боргових зобов'язань держави використовують різноманітні методи. Одним із найпоширеніших є рефінансування державного боргу, тобто погашення основної заборгованості та відсотків за рахунок засобів, отриманих від розміщення нових позик. Для успішного застосування механізму рефінансування необхідно, щоб держава мала високу репутацію держави позичальника. Її досягнення та підтримка є важливим фактором для успішного управління державним боргом. На сьогодні репутація позичальників на світовому фінансовому ринку виражається в рейтингах, які присвоюються певній державі спеціальними агентствами відповідно до міжнародних правил рейтингування. З позиції інвесторів, найбажанішим варіантом є повне, безумовне і своєчасне виконання державою своїх зобов'язань. Однак за умови неспроможності держави через певні причини забезпечити погашення позик і виплат за ними відсотків, можуть прийматися рішення щодо новації, уніфікації, конверсії, консолідації, відстрочки погашення боргів або ж анулювання державного боргу.

Стратегічним завданням боргової політики є також пошук оптимального співвідношення між борговим та податковим фінансуванням бюджетних видатків. У короткотерміновому періоді залучення позичкових ресурсів дає можливість дещо знизити фіскальне навантаження на національну економіку в розрахунку на спрямування додаткових коштів, які залишаються у суб'єктів господарювання, на їхній розвиток. Між тим, таким чином фінансування поточних бюджетних видатків здійснюватиметься за рахунок майбутніх ресурсів розвитку, а отже, економічний розвиток гальмуватиметься у довготерміновій перспективі.

Отже, стратегія формування і обслуговування ринку державних запозичень повинна базуватися на науково обґрунтованих засадах. Структура і розмір державного боргу мають прогнозуватися на часовому інтервалі в декілька років та навіть десятиріч з тим, щоб забезпечити збалансований бюджет, стабільне економічне зростання й потужну фінансову систему. За відсутності такої стратегії економічна криза буде посилюватися, а державний борг зростатиме.

Проблеми державного боргу повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, фінансового менеджменту, господарського права. До принципів моментів, на яких варто зосередити увагу під час вироблення стратегії боргового управління, потрібно віднести чітко визначену граничну межу частки зовнішнього та внутрішнього боргу та витрат на їхнє обслуговування в структурі державних витрат / подальше зниження вартості обслуговування державного боргу та подовження терміну запозичень, поєднання ринкових та інституціональних механізмів управління державним боргом, використання світового досвіду врегулювання боргу.

Таким чином, оптимізація боргової політики України потребує розроблення та впровадження цілісної стратегії, яка поєднуватиме завдання удосконалення нормативно-правового та інституційного забезпечення боргової політики, коротко- та середньотермінові орієнтири управління державним боргом, інструменти радикального підвищення ефективності інвестиційної складової бюджетних видатків та стратегічні завдання переорієнтації боргової політики, зменшення боргового тягаря та розвитку альтернативних, не позичкових інструментів фінансування бюджетних видатків. Така стратегія має узгодити дії органів державної влади, уповноважених здійснювати управління державним боргом, інтегрувати боргову політику України в контекст реалізації стратегії економічного та соціального розвитку України.

## **Література**



1. Козюк В. В. Проблема державного боргу в перехідній економіці України / В. В. Козюк / Фінанси України – 2009. – №5. – С. 85-90.
2. Ярмощук Т. Покращення життя у кредит. Державний борг України продовжує зростати / Т. Ярмощук // Радіо Свобода [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [www.radiosvoboda.org](http://www.radiosvoboda.org).
3. Дані офіційного сайту Міністерства Фінансів України: [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://minfin.kmu.gov.ua/>.
4. Офіційний сайт Верховної Ради України: [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
5. Офіційний сайт групи фіскального аналізу при бюджетному комітеті Верховної Ради України. -[Електронний ресурс].- Режим доступу: <http://www.fao.kiev.ua>.
6. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [ukrstat.gov.ua](http://ukrstat.gov.ua).
7. Офіційний сайт Кабінету Міністрів України [Електронний ресурс].- Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua>