

УДК 35.073.527(477)

Гроші, фінанси і кредит

Меренкова Л. О.

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів

Харківського національного економічного університету

імені С. Кузнеця

ОЦІНКА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ ТА БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ У КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

THE ESTIMATION OF PUBLIC DEBT AND DEBT POLICY IN THE CONTEXT OF ENSURING DEBT SECURITY OF UKRAINE

АНОТАЦІЯ.

У статті проаналізовано динаміку та структуру державного та гарантованого державою боргу України. Узагальнено макроекономічні та бюджетні чинники, що впливають на зростання державного боргу України. За вітчизняною методикою оцінено боргову безпеку України, зроблено висновок щодо її незадовільного стану.

У контексті забезпечення зниження обсягів державного боргу, удосконалення управління ним проведено оцінку цільових показників боргової політики. Узагальнено основні ризики зростання державного боргу у 2018 – 2020 рр., визначено головні завдання боргової політики.

Наведено рекомендації щодо удосконалення боргової політики задля підвищення рівня боргової безпеки України, стабілізації державних фінансів, забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку країни. Підкреслено, що боргова політика України повинна ґрунтуватися на засадах середньостроковості та ризик орієнтованості.

Ключові слова: державний борг, гарантований державою борг, боргова безпека, боргова політика.

АННОТАЦИЯ

В статье проанализирована динамика и структура государственного и гарантированного государством долга Украины. Обобщены макроэкономические и бюджетные факторы, которые влияют на рост государственного долга Украины. По отечественной методике оценена долговая безопасность Украины, сделан вывод относительно ее неудовлетворительного состояния.

В контексте обеспечения снижения объемов государственного долга, усовершенствования управления им проведена оценка целевых показателей долговой политики. Обобщены основные риски роста государственного долга в 2018 - 2020 гг., определены главные задания долговой политики.

Приведены рекомендации по усовершенствованию долговой политики для повышения уровня долговой безопасности Украины, стабилизации государственных финансов, обеспечения стабильного социально-экономического развития страны. Подчеркнуто, что долговая политика Украины должна основываться на принципах среднесрочности и риск ориентированности.

Ключевые слова: государственный долг, гарантированный государством долг, долговая безопасность, долговая политика.

ANNOTATION

In article the dynamics and the structure of the Ukraine public debt and the public guaranteed debt are analyzed. Macroeconomic and budgetary factors which influence growth of a public debt of Ukraine are generalized. Using a domestic methodology, the debt security of Ukraine is estimated, the conclusion concerning its unsatisfactory state is drawn.

In the context of ensuring of the public debt volume decrease, improvement of its management the estimation of target indicators of debt policy it carried out. The main risks of growth of a public debt in 2018 – 2020 years are generalized, the main tasks of debt policy are defined.

Recommendations concerning improvement of debt policy for increase in level of debt security of Ukraine, stabilization of public finances, ensuring the stable social and economic development of the country are provided. It is emphasized that the debt policy of Ukraine has to be based on the principles of a medium-term and risk of orientation.

Key words: public debt, public guaranteed debt, debt security, debt policy.

Постановка проблеми. Державний борг є важливою складовою державних фінансів. Його виникнення та існування пов'язане, перш за все, з покриттям дефіциту державного бюджету за рахунок зовнішніх та внутрішніх позик. В останні роки під впливом фінансово-економічної кризи в Україні спостерігається зростання державного боргу та витрат на його обслуговування, що загострює проблеми збільшення боргового навантаження на бюджет, забезпечення фінансової та боргової безпеки країни, удосконалення управління державним боргом. За таких умов особливого значення набуває забезпечення збалансування доходів та видатків бюджету, оптимізації бюджетного дефіциту, встановлення обґрунтованих стратегічних завдань фінансової та боргової політики держави, розробка заходів щодо їх досягнення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою сутності державного боргу, причин його виникнення, управління, впливу на економічний розвиток та стабільність фінансової системи, визначення безпечного рівня державного боргу займалося багато закордонних та вітчизняних науковців, а саме Д. Рікардо, А. Сміт, С. Фішер, Дж. Кейнс, О. Барановський, Т. Вахненко, В. Геєць, Д. Головачев, Л. Лондар, Ю. Пасічник, Н. Рязанова, В. Суторміна, В. Федосова, О. Царук, С. Юрій та інші.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на велику кількість досліджень у даному напрямку, існує необхідність обґрунтування та розроблення рекомендацій щодо досягнення безпечного рівня державного боргу, впровадження виваженої боргової політики та ефективного

механізму управління державним боргом для країни, що опинилася в умовах фінансової кризи та зростання зовнішніх боргів.

Метою статті є оцінка державного боргу та основних показників боргової політики України, встановлення ключових напрямів удосконалення боргової політики для забезпечення боргової безпеки держави.

Виклад основного матеріалу дослідження. Державний борг - сукупні боргові зобов'язання держави перед усіма кредиторами (юридичними та фізичними особами, іноземними державами, міжнародними організаціями та ін.) 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. [1]

Згідно Бюджетного кодексу України державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення. [2]

Залежно від суб'єктів кредитних відносин державний борг класифікують 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. [1] Залучення країною зовнішніх позик передбачає сплату відсотків за боргом. При наявності тенденції зростання боргу виникає загроза посилення фінансової залежності країни від головних міжнародних кредиторів, зокрема від Міжнародного валютного фонду, зростають відсоткові платежі по боргам, що посилює навантаження на державний бюджет, призводить до зростання витрат бюджету та створює передумови для збільшення дефіциту. Тому обсяг залучення зовнішніх позик державою повинен бути на безпечному рівні, що забезпечує платоспроможність країни перед зовнішніми кредиторами та мінімізує негативний вплив на темпи економічного розвитку.

Внутрішній державний борг - заборгованість держави власникам державних цінних паперів і іншим кредиторам. [1] Внутрішній державний борг представляє собою боргові зобов'язання уряду перед юридичними і фізичними особами даної країни та нерезидентами, здійснені шляхом випуску цінних паперів від імені уряду і за його дорученням. В цьому випадку, якщо борг не надто великий, він не здійснює відчутного негативного впливу на економіку, оскільки не супроводжується вивезенням за кордон матеріальних цінностей. [3, с. 285]

Таким чином, державний борг виникає в результаті фінансових запозичень держави, договорів і угод про надання кредитів і позик, пролонгації та реструктуризації боргових зобов'язань минулих років.

У сукупність боргових зобов'язань держави включається також гарантований державою борг, що виникає в результаті прийнятих на себе державою гарантій за зобов'язаннями третіх осіб, або прийняті на себе державою зобов'язання третіх осіб. [1]

Показники державного та гарантованого державою боргу України за 2012 – 2017 рр., складені автором за даними Міністерства фінансів України [1], наведено у табл. 1.

Таблиця 1

Показники державного та гарантованого державою боргу
України за 2012 – 2017 рр.

| Роки | Державний та гарантований державою борг | | Зовнішній борг, | | Внутрішній борг, млрд. грн. | | Курс 100 дол. грн. |
|------|---|-----------|-----------------|-----------|-----------------------------|-----------|--------------------|
| | млрд. грн. | млн. дол. | млрд. грн. | млн. дол. | млрд. грн. | млн. дол. | |
| 2012 | 515510,6 | 64495,3 | 308999,8 | 38658,8 | 206510,7 | 25836,4 | 799,1 |
| 2013 | 584114,1 | 73078,2 | 300025,4 | 37536,0 | 284088,7 | 35542,2 | 799,3 |
| 2014 | 1100564,0 | 69794,8 | 611697,1 | 38792,2 | 488866,9 | 31002,6 | 1188,6 |
| 2015 | 1572180,2 | 65505,7 | 1042719,6 | 43445,4 | 529460,6 | 22060,2 | 2184,4 |
| 2016 | 1929758,7 | 70970,9 | 1240028,7 | 45604,6 | 689730,0 | 25366,2 | 2689,3 |
| 2017 | 2141674,4 | 76305,2 | 1374995,5 | 48989,4 | 766678,9 | 27315,8 | 2815,0 |

Як свідчать дані табл. 1 протягом 2012 – 2017 рр. усі показники державного та гарантованого державою боргу мають стійку тенденцію зростання як у

гривневому, так і у валютному виразі. Результати розрахунків показників динаміки та структури державного та гарантованого державою боргу України за 2012 – 2013 рр. наведено у табл. 2

Таблиця 2

Динаміка та структура державного та гарантованого державою боргу України за 2012 – 2017 рр.

| Роки | Приріст державного та гарантованого державою боргу, % | Приріст зовнішнього боргу, % | Питома вага зовнішнього боргу у загальній сумі, % | Приріст внутрішнього боргу, % | Питома вага внутрішнього боргу у загальній сумі, % |
|------|---|------------------------------|---|-------------------------------|--|
| 2012 | - | - | 59,94 | - | 40,1 |
| 2013 | 13,31 | -2,91 | 51,36 | 37,58 | 48,64 |
| 2014 | 88,43 | 103,90 | 55,58 | 72,09 | 44,42 |
| 2015 | 42,85 | 70,46 | 66,32 | 8,30 | 33,68 |
| 2016 | 22,75 | 18,92 | 64,26 | 30,25 | 35,74 |
| 2017 | 10,98 | 10,89 | 64,20 | 11,16 | 35,8 |

Найбільший темп приросту державного та гарантованого державою боргу – 88,43 % спостерігається у 2014 р. у порівнянні з 2013 р. У цей же період зовнішній борг України зріс на 103,9 %, внутрішній – на 72,09 %. Починаючи з 2015 р. темпи зростання показників державного боргу України уповільнюються, що є позитивною тенденцією. У 2017 р. у порівнянні з попереднім роком темпи зростання державного та гарантованого державою боргу, зовнішнього та внутрішнього боргу склали вже близько 11 %.

Ключовими макроекономічними чинниками, які зумовили критичне зростання боргового навантаження впродовж останніх років в Україні, слід виділити наступні:

зміцнення національної валюти у відношенні до долару майже у 3,5 разів, унаслідок чого збільшились не лише обсяг боргу в національній валюті, а й вартість його обслуговування;

різке падіння реального ВВП, причинами якого виступили військовий конфлікт на заході України, анексія Криму, скорочення обсягів виробництва продукції

вітчизняними товаровиробниками під впливом політичної та економічної кризи;

зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів та відсутності відчутного зростання їх доходів;

негативний вплив реальної процентної ставки НБУ на боргову сферу та обмеження функціонування ринку позичкового капіталу. [4, 5]

На зростання державного боргу України вплинула низька бюджетних чинників:

різке зростання дефіциту державного бюджету внаслідок зниження надходжень до бюджету та різкому зростанню витрат бюджету, зокрема на безпеку та оборону, фінансову соціальну підтримку внутрішньо переміщених осіб, соціальну підтримку учасників АТО та волонтерів, забезпечення життєдіяльності в зоні проведення АТО, а також обслуговування державного боргу;

необхідність покриття дефіциту Пенсійного фонду за рахунок доходів бюджету;

необхідність подальшої бюджетної підтримки державних підприємств та банків. Головним чинником нарощування боргу на думку міжнародних експертів була необхідність бюджетного фінансування дефіциту державних компаній, зокрема НАК «Нафтогаз України». Крім цього Урядом за рахунок внутрішніх запозичень (емісія ОВДП) активно проводилась капіталізація державних банків, здійснювалась фінансова підтримка «Фонду гарантування вкладів фізичних осіб», що збільшувало обсяг видатків державного бюджету, спрямованих на обслуговування цих ОВДП;

неповернення з об'єктивних чи суб'єктивних причин місцевих запозичень попередніх періодів посилювало кумулятивний ефект «боргового навантаження» через зростання дефіциту зведеного бюджету. [4, 5]

За даними табл. 2 можна констатувати, що переважна частина державного та гарантованого державою боргу складається з зовнішнього боргу держави, якій, як правило, надається кредиторами у валюті. Так за 2016 – 2017 рр. питома вага

зовнішнього боргу у загальній сумі державного та гарантованого державою боргу залишилася стабільною та складала близько 64 %. Для обслуговування та погашення зовнішніх боргів у країни необхідна наявність відповідного запасу золотовалютних резервів, які важко підтримувати на належному рівні в умовах скорочення експорту товарів, девальвації національній грошової одиниці. Все це створює додаткові ризики щодо своєчасного повергнення боргів зовнішнім кредиторам.

Зростання протягом останніх років державного та гарантованого державою боргу, як зовнішнього, так і внутрішнього, може стати загрозою для функціонування економіки, а саме гальмувати реалізацію соціально-економічної стратегії розвитку, підірвати макроекономічну стабільність, підвищувати ризики оголошення дефолту. Тому доцільно оцінити боргову безпеку країни.

Ми повністю погоджуємося з думкою Барановського О., який визначає боргову безпеку держави як рівень внутрішньої і зовнішньої державної та гарантованої державою заборгованостей з урахуванням їх структури в часовому і валютному вимірі, вартості їх обслуговування, можливості реструктуризації та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб і поступального економічного і соціального розвитку країни, що забезпечує захист інтересів усіх учасників боргових відносин від внутрішніх і зовнішніх ризиків, викликів і загроз й не загрожує втратою суверенітету, руйнуванням вітчизняної фінансової системи, виникненням боргової кризи, оголошенням суверенного дефолту. [6, с. 335]

Основні індикатори боргової безпеки країни, що розраховані автором за даними [1, 7, 8] з використанням вітчизняної методики оцінки [9], наведено у табл. 3.

Таблиця 3

Індикатори боргової безпеки України за 2012 – 2016 рр.

| Індекс | Критичне | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------|----------|------|------|------|------|------|
|--------|----------|------|------|------|------|------|

| | значення | | | | | |
|--|----------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, % | < 60 | 36,6 | 40,2 | 70,3 | 79,4 | 81,0 |
| Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, % | < 70 | 76,8 | 77,5 | 95,8 | 131,0 | 128,1 |
| Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, % | 11 | 12,94 | 14,19 | 13,44 | 13,07 | - |
| Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна, б. п | < 1000 | 810,0 | 736,8 | 1013,5 | 2374,6 | 762,5 |
| Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, % | ≥ 20 | 18,2 | 14,4 | 6,0 | 11,2 | 13,6 |

Протягом 2012 – 2013 рр. відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП зберігалось на безпечному рівні. З 2014 р. цей показник зріс з 70,3 % до 81,0 %, що перевищує критичний рівень. За прогнозами НБУ у 2017 р. сукупний державний і гарантований державою борг України залишиться на рівні близько 82% ВВП.

Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП протягом 2012 – 2016 рр. має стійку тенденцію до збільшення. У 2016 р. цей показник склав 128,1 %, що більше критичного рівня в 70 %. Це свідчить про нарощування обсягів боргів в іноземній валюті, що в умовах девальвації гривни, скорочення експорту товарів, викликаного закриттям ринків Росії, низького рівня золотовалютних резервів підвищує ризики неповернення боргів, посилює залежність від головних іноземних кредиторів.

Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку знаходиться на досі високому рівні, що є чинником збільшення витрат на обслуговування державного внутрішнього боргу.

Значення індексу EMBI + Україна показує різницю в прибутковості єврооблігацій України і казначейських зобов'язань США - чим він вищий, тим гірше. У 2015 р. цей показник знаходився на високому рівні, що свідчило про ризики дефолту країни. У 2016 р. індекс EMBI + Україна нижче критичного рівня.

Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу у 2012 – 2016 рр. знаходиться нижче критичного рівня, незважаючи на впровадження заходів щодо збільшення їх обсягу, у тому числі за рахунок співпраці з Міжнародним валютним фондом. У 2016 р. цей показник склав 13,6 % при необхідному безпечному рівні у 20 %. Таким чином, можна зробити висновок, що боргова безпека України знаходиться в незадовільному стані, для покращення якого необхідне удосконалення боргової політики держави та управління боргом.

Боргова політика взаємозв'язана з бюджетною політикою та включає в себе підготовку та реалізацію таких взаємопов'язаних та взаємозумовлених елементів, як розробка стратегії здійснення державних зовнішніх і внутрішніх запозичень; визначення обґрунтованої норми обсягу державного боргу загалом, а також внутрішнього та зовнішнього, зокрема; визначення тривалості боргового циклу шляхом раціоналізації управління динамікою сукупного, внутрішнього і зовнішнього державного боргу; вибір найбільш оптимальних у конкретній ситуації форм і методів фінансування внутрішніх і зовнішніх державних запозичень; дослідження питання щодо можливості капіталізації частини державного боргу (з відповідною пропозицією кредиторам щодо погашення певної частини боргу за рахунок державної власності); заходи щодо зменшення вартості та ризику обслуговування державних запозичень. [3, с. 285]

Основні прогностичні макроекономічні показники України, у тому числі стосовно державного боргу, закріплені в Основних напрямках бюджетної політики. [10] Протягом 2012 – 2017 рр. зменшення та оптимізація державного боргу, мінімізація боргових ризиків не були пріоритетними завданнями бюджетної політики. Так, у 2014 р. та 2015 р. в проекті Основних напрямів бюджетної політики було закладено прогностичне відношення обсягу державного боргу до ВВП на рівні 55 %, але фактично він склав 70,3 % та 79,4 % відповідно. У 2016 р. прогностичне граничне значення цього показника не було встановлене, фактичне значення складало 81,0 %. Таким чином, встановлювані в Основних напрямках бюджетної політики прогностичні цільові показники

державного боргу відображали лише бажаний рівень боргової безпеки України та не були досягнуті фактично. У 2017 р. враховуючі тенденцію росту державного боргу та підвищення рівня боргової небезпеки прогнозне відношення обсягу державного боргу до ВВП встановлювалося на рівні 66 %, що вже перевищувало критичні значення цього індикатору боргової безпеки.

У 2018 р. в Україні вперше запроваджено середньострокове бюджетування та три роки, у відповідності з яким Основні напрями бюджетної політики розроблено на період 2018 – 2020 рр. Основним завданням бюджетної політики наголошується стабілізація публічних фінансів шляхом поступового зменшення дефіциту державного бюджету та зниження державного боргу відносно валового внутрішнього продукту в умовах ризиків, викликаних різким зростанням виплат за зовнішнім боргом у найближчі роки та залежністю державного боргу від коливань валютного курсу. Основним завданням боргової політики виступає досягнення цільових показників за борговим навантаженням із забезпеченням фінансування державного бюджету в запланованих обсягах та зменшення видатків на обслуговування боргу. [10] У складеній автором за даними [10] табл. 4 наведено цільові показники боргової політики України на 2018 – 2020 рр.

Таблиця 4

Цільові показники боргової політики України на 2018 – 2020 рр.

| Показник | 2018 р. | 2019 р. | 2020 р. |
|--|---------|---------|---------|
| Відношення обсягу державного боргу до ВВП на кінець року, % | 62 | 58 | 55 |
| Відношення обсягу гарантованого державою боргу до ВВП на кінець року, % | 22 | 19 | 18 |
| Відношення обсягу державних гарантій до доходів загального фонду державного бюджету, % | ≤ 3 | ≤ 3 | ≤ 3 |

Прогнозне відношення обсягу державного боргу до ВВП поступово знижується з 62 % у 2018 р. до 55 % у 2020 р.

На період 2018 – 2020 рр. вперше в Основних напрямках бюджетній політики встановлене відношення обсягу гарантованого державою боргу до ВВП на

кінець року, значення якого протягом планового періоду прогнозується знижувати з 22 % до 18 % ВВП.

Що стосується цільового показника обсягу державних гарантій, то протягом 2012 – 2013 рр. на стадії розробки бюджетної та боргової політики його відношення до ВВП встановлювалось на рівні не більше 1 %. З 2014 р. по 2017 рр. граничний обсяг наданих державних гарантій закріплювався на рівні не більше 5 % від доходів загального фонду державного бюджету. Як свідчать дані табл. 4 на плановий період 2018 – 2020 рр. рівень цього показника також знизився до 3 % від доходів загального фонду державного бюджету.

Таким чином, протягом 2018 – 2020 рр. Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України, Національний банк України, Державне казначейська служба України та інші уповноважені органи, організації та установи намагатимуться обмежити ріст державного боргу та привести його основні показники до безпечного рівня.

Основними ризиками зростання державного боргу країни визначено: коливання валютного курсу; суттєве зростання виплат за зовнішнім боргом починаючи з 2019 року; відсутність повноцінної можливості залучення коштів офіційних та комерційних кредиторів для рефінансування зовнішнього боргу, що призведе до зниження резервів, за рахунок яких фінансуватимуться боргові виплати; девальвація гривні, що може призвести до зростання споживчих цін та підвищення боргового навантаження на бюджет внаслідок високої частки валютного боргу в загальному обсязі державного та гарантованого державою боргу (69,2 %).

Завданнями боргової політики встановлено: фінансування дефіциту державного бюджету в запланованих обсягах переважно шляхом здійснення внутрішніх запозичень; збільшення в структурі державного боргу частки внутрішнього боргу шляхом розширення переліку потенційних інвесторів в облігації внутрішньої державної позики та стимулювання ліквідності на вторинному ринку; забезпечення повноцінного доступу до зовнішніх джерел фінансування для рефінансування заборгованості держави разом із зменшенням

вартості обслуговування боргу та забезпеченням більш плавного графіка його погашення; продовження виконання програми співробітництва з Міжнародним валютним фондом, що є необхідною умовою для забезпечення доступу до фінансування з боку міжнародних фінансових інституцій та інших офіційних кредиторів. [10]

Задля підвищення рівня боргової безпеки України, стабілізації державних фінансів, забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку країни з урахуванням результатів проведених досліджень та використанням розробок вітчизняних науковців [3, 4, 10, 11] пропонується:

здійснювати подальше удосконалення боргової політики України на основі її узгодження з напрямками бюджетної й грошово-кредитної політики та використанням передового міжнародного досвіду;

стратегічною метою державної боргової політики України встановити залучення фінансових ресурсів з метою ефективної реалізації програм інституційного та інвестиційного розвитку держави з одночасним забезпеченням сталого співвідношення державного боргу до ВВП;

здійснювати поступовий перехід до ризикоорієнтованої боргової політики з вибором найбільш прийнятної для умов України моделі. Ризикоорієнтованість визначається необхідністю розроблення для певної національної економіки дієвої методології визначення боргових ризиків та формування системи заходів з мобілізації ресурсів, інструментів їх використання з метою нівелювання впливів цих ризиків;

вдосконалювати інституційну складову та нормативно-правове регулювання щодо впровадження рекомендацій з управління державним боргом, підготовлених МВФ спільно із Всесвітнім банком;

підвищувати якість середньострокового економічного прогнозування та планування, оскільки складання надмірно оптимістичних макроекономічних прогнозів призводить до системних проблем в економіці, встановлювати досяжні та обґрунтовані прогнозні показники державного боргу України;

збільшити горизонт прогнозування обсягів та структури державного боргу на 5 – 10 років декілька років з метою забезпечення збалансованості державного бюджету, отримання обґрунтованих показників для розробці довгострокових заходів щодо забезпечення боргової безпеки країни та її боргової стійкості;

впровадити законодавче забезпечення еквівалентності бюджетно–податкових змін та запровадження фіскальних правил як чинника оптимізації державних запозичень;

посилити регулювання державного боргу в частині оптимізації співвідношення обсягів, структури, вартості та джерел його погашення;

встановити дієвий контроль за отриманням, обслуговуванням та погашенням як коротко-, так і довгострокових позик Уряду України, забезпечити цільове направлення отриманих запозичень лише під дієві та ефективні інвестиційні проекти, запровадити моніторинг усіх видів фінансових зобов'язань;

розробити цілісну систему законодавчого забезпечення управління витратами з обслуговування і погашення державного боргу.

Висновки. Таким чином, протягом 2012 – 2017 рр. в Україні спостерігається стійка тенденція збільшення державного та гарантованого державою боргу, як зовнішнього так і внутрішнього, що призводить до зростання витрат на обслуговування боргів, підвищує ризики неплатоспроможності країни по зовнішнім боргам. Ріст державних боргів пов'язано з негативним впливом низки макроекономічних та бюджетних чинників. Результати оцінки боргової безпеки країни свідчать про її незадовільний стан.

З метою забезпечення належного рівня боргової безпеки країни, зниження обсягів та рівня державних боргів пропонується удосконалювати боргову політику як складову бюджетної політики у напрямку її трансформації у відповідності до світових тенденцій та використанням закордонного досвіду. Стратегічною метою управління державним боргом повинно стати підвищення рівня боргової стійкості та фінансової безпеки держави в цілому, а боргова політика має ґрунтуватися на засадах середньостроковості та ризикорієнтованості. Подальші дослідження у цьому напрямку мають бути

спрямовані на вивчення зарубіжного досвіду подолання боргових проблем та розробці рекомендацій щодо його застосування в Україні.

Бібліографічний список:

1. «Мінфін» – фінансовий портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.com.ua/>.

2. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України . – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua.

3. Чеберяко О. В. Державний борг як індикатор боргової безпеки [Електронний ресурс] / О. В. Чеберяко, Н. М. Пасічна // Економічний вісник університету. – 2016. – Вип. 31(1). – С. 283–291. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2016_31\(1\)_43](http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2016_31(1)_43).

4. Власюк О. С. Боргова стійкість як стратегічний напрям підвищення рівня фінансової безпеки [Електронний ресурс] / Власюк О. С., Шемаєва Л. Г., Лондар Л. П. – К.: НІСД, 2016. – 50 с. / Офіційний сайт Національного інституту стратегічних досліджень. – Режим доступу: www.niss.gov.ua/content/articles/files/borg-1fd6c.pdf.

5. Лондар Л. П. Вдосконалення боргової політики як чинник підвищення рівня фінансової безпеки держави [Електронний ресурс] / Л. П. Лондар // Стратегічні пріоритети. – 2016. – № 3. – С. 244–252. - Режим доступу: : http://nbuv.gov.ua/UJRN/spa_2016_3_30.

6. Барановський О. І. Дослідження теоретичних засад боргової безпеки держави [Електронний ресурс] / О. І. Барановський // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія : Економіка. – 2016. – Вип. 1(1). – С. 327–37. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuues_2016_1\(1\)_55](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuues_2016_1(1)_55).

7. Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/control/uk/allinfo>.

8. Global Economic Monitor [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Всесвітнього банку. – Режим доступу: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=1179&series=EMBIGI#>.

9. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» (Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 № 1277) [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=MetodichniRekomendatsii>

10. Проект постанови про основні напрями бюджетної політики [Електронний ресурс] / Офіційний веб-портал Верховної ради України. – Режим доступу: <http://rada.gov.ua/>.

11. Тимошенко О. В. Європейські критерії оцінювання боргової безпеки / О. В. Тимошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 7. – С. 366–376.