

## ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ЗАЛУЧЕННЯ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ДЕРЖАВИ

**Н. С. ПЕДЧЕНКО**, доктор економічних наук, професор;

**В. Ю. СТРИЛЕЦЬ**, кандидат економічних наук, доцент;

**Л. А. ЛУГІВСЬКА**

(Вищий навчальний заклад Укоопспілки

«Полтавський університет економіки і торгівлі»)

**Анотація.** Метою статті є дослідження теоретичних і практичних аспектів фінансової політики держави у сфері залучення боргових зобов'язань. **Методика дослідження.** Під час вивчення економічної сутності боргової політики були використані методи наукової абстракції та порівняльного аналізу. Дослідження сучасного стану заборгованості країни здійснювалися на основі методів порівняльного й ретроспективного аналізу. **Результати.** У статті проведено аналіз боргової політики в розрізі строків, валют погашення державного боргу та його поділу на зовнішню та внутрішню заборгованість, що дозволило визначити незбалансованість і неузгодженість фінансової політики, зростання боргового навантаження, переважання валютного боргу у структурі, збільшення питомої ваги зобов'язань з-за кордону, високу вартість обслуговування боргу. **Практична значущість результатів дослідження.** Визначені у статті критерії ефективності фінансової політики залучення боргових зобов'язань дозволять інтегрувати боргову політику з фіскальними інтересами, потребами стимулювання інвестиційної та інноваційної активності й завданням максимізації добробуту в довгостроковому періоді.

**Ключові слова:** фінансова політика, боргові зобов'язання держави, залучення, управління.

**Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями.** У сучасних умовах економіка України перебуває в надзвичайно складному фінансовому становищі, що зумовлене зменшенням обсягу ВВП, зростанням дефіциту державного бюджету, наявністю незначних золотовалютних резервів, знеціненням національної валюти тощо. Економічна ситуація ускладнюється збільшенням видатків на підтримання обороноздатності країни, а також витрат на обслуговування зростаючого державного боргу. У зв'язку з наростаючою борговою залежністю, що дестабілізує всі сегменти економіки, актуалізуються питання оптимізації фінансової політики держави, яка б забезпечувала зважене й ефективне управління всією сукупністю боргів, обсяг яких визначає внутрішню та зовнішню боргову стійкість України.

**Аналіз основних досліджень і публікацій.**

Слід зазначити, що багато вітчизняних науковців розглядають складову фінансової політики залучення боргових зобов'язань виключно у вузькому сенсі як синонім політики управління державним боргом. Так, боргова політика трактується як діяльність органів влади з управління державним боргом, а її зміст включає: широкий комплекс заходів із розробки концепції боргової політики, визначення її суб'єктів, об'єктів, мети та цілей здійснення; розробки механізму її реалізації та виокремлення відповідних критеріїв для оцінки [1, с. 35–37]. На думку В. М. Опаріна, боргова політика визначає межі та умови державного запозичення, співвідношення між його формами, між кредиторами держави, а також порядок і механізм погашення державного боргу [9, с. 177–178]. В. Данилюк зазначає, що бюджетна політика повинна здійснюватися відповідними органами дер-

жавної влади; безпосередньо пов'язана з управлінням державним боргом; передбачає розробку заходів з обслуговування боргових зобов'язань держави; її метою повинно стати економічне зростання у країні [4, с. 115]. Існує й думка стосовно того, що боргова політика є іманентною складовою не фінансової, а більш конкретно – бюджетно-податкової політики [8, с. 9–10].

Більшість вітчизняних дослідників розглядає переважно поняття «управління державним боргом», зосереджуючи свою увагу на негативних наслідках впливу боргу на фінансову політику країни. Поняття «боргова політика» зустрічається дуже рідко виключно як синонім попереднього поняття. На нашу думку, ці поняття не є синонімами, а управління – більш вузька категорія, ніж політика. У західній економічній літературі часто використовується поняття «борговий менеджмент».

**Формування цілей статті (постановка завдання).** Метою статті є обґрунтування основних напрямів фінансової політики залучення боргових зобов'язань держави.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Фінансова політика залучення державного боргу обмежена сукупністю державних заходів із визначення умов залу-

чення коштів, їх розміщення і повернення, забезпечення необхідної платоспроможності держави. При цьому ці заходи обмежуються діяльністю органів влади на певний проміжок часу, переважно на середньостроковий період. Даний підхід щодо залучення державного боргу та управління ним не відповідає сьогоденню. Управління державним боргом – це складова фінансової політики держави, яка повинна здійснюватися відповідно до політики державних запозичень.

Утім, у вітчизняній економічній літературі наявні й інші погляди, відповідно до яких боргова політика розглядається більш широко. Зокрема, Т. Богдан вважає, що боргова політика держави – це сукупність дій, пов'язаних зі здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного боргу, а також регулюванням зовнішніх корпоративних запозичень. При цьому вона акцентує увагу на своєчасному погашенні боргових зобов'язань, скороченні витрат із їх обслуговування та підтримання певного рівня боргової безпеки [2, с. 9].

Дослідження динаміки державного боргу показало, що спостерігається подальше збільшення розриву між обсягами запозичень та погашення боргу (рис. 1), що може призвести до посилення боргового навантаження на бюджет у майбутньому.



Рис. 1. Порівняння обсягів запозичень до державного бюджету та погашення державного боргу у 2008–2015 рр., млрд грн [складено на основі даних [5]]

При цьому слід відмітити, що протягом останніх років борг, номінований в іноземній

валюті, переважає у структурі й має тенденцію до зростання (рис. 2).

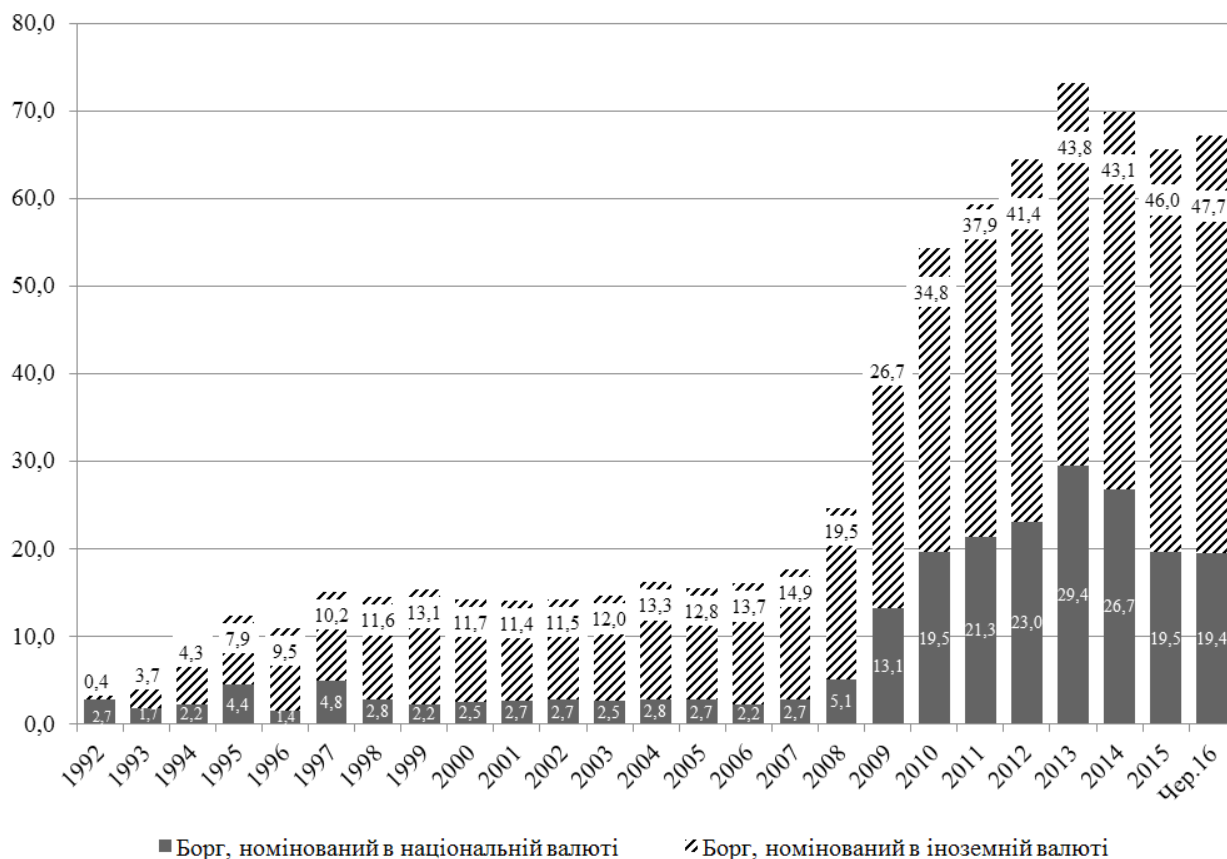


Рис. 2. Динаміка державного та гарантованого державою боргу в розрізі валют погашення, млрд дол. в еквіваленті станом на 30.06.2016 р.

Оскільки основна частка державного боргу знаходиться в доларовому еквіваленті, то важливим напрямом фінансової політики є утримання стабільності національної валюти.

Проте протягом 2010–2015 рр. спостерігається різке зростання даного курсу (табл. 1), а отже, боргова безпека країни з кожною девальвацією знижується.

Таблиця 1

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют за 2010–2015 рр., грн  
[складено автором на основі даних [7]]

Назва валюти	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.
100 австралійських доларів	729,63	822,70	827,69	774,63	1 070,56	1 642,52
10 000/100 азербайджанських манатів	988,66	1 008,93	1 017,12	1 018,80	1 515,46	2 155,88
100 англійських фунтів стерлінгів	1 226,89	1 277,71	1 266,38	1 250,64	1 953,75	3 340,42
10 білоруських рублів	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
100 датських крон	141,44	148,86	137,98	142,29	210,84	324,83
100 доларів США	793,56	796,76	799,10	799,30	1 188,67	2 184,47
100 євро	1 053,29	1 109,18	1 027,06	1 061,22	1 571,59	2 422,87
100 ісландських крон	3,63	3,98	6,39	6,54	10,16	16,57
100 казахстанських тенге	5,39	5,43	5,36	5,25	6,62	10,24
100 канадських доларів	770,66	805,96	799,58	776,52	1 075,15	1 710,32
100 молдовських леїв	64,21	67,91	66,03	63,57	84,28	116,02

Продовж. табл. 1

Назва валюти	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.
100 норвезьких крон	131,48	142,31	137,37	136,18	188,03	271,45
100 польських злотих	263,85	270,21	245,52	252,92	375,53	579,55
10 російських рублів	2,61	2,72	2,57	2,51	3,11	3,62
100 СПЗ (до липня 2000 року СДР)	1 210,84	1 258,06	1 223,72	1 214,69	1 801,86	3 056,43
100 сингапурських доларів	582,39	633,93	639,42	639,04	937,35	1 589,55
10000 туркменських манатів	278,44	279,56	280,39	280,46	417,08	625,65
1000 угорських форинтів	38,31	39,89	35,53	35,74	50,90	78,25
100 узбецьких сумів	0,50	0,46	0,42	0,38	0,51	0,85
100 чеських крон	41,65	45,14	40,85	40,87	57,06	88,83
100 шведських крон	110,33	122,88	117,98	122,72	172,37	258,94
100 швейцарських франків	762,61	901,41	852,08	862,33	1 295,01	2 269,73
100 юанів женьміньбі (Китай)	117,23	123,27	126,66	129,98	192,81	347,60
1000 японських єн	90,52	100,04	100,19	82,14	111,93	180,46

Видатки на обслуговування державного боргу у 2015 р. становили 86,8 млрд грн або 98,2 % річного планового показника, що на 0,6 в.п. менше аналогічного показника 2014

року (табл. 2). Загальний обсяг витрат на погашення й обслуговування державного боргу становив 503,4 млрд грн або 50,3 % усіх витрат державного бюджету.

Таблиця 2

### Витрати бюджету на погашення та обслуговування державного боргу за 2013–2015 рр. [3]

Показник	2013 р.			2014 р.			2015 р.		
Платежі за державним боргом, у т.ч.:	116,2	114,2	98,2	174,6	171,8	98,4	555,0	503,4	90,7
внутрішнім	67,3	65,7	97,7	103,2	102,7	99,5	188,3	151,3	80,4
зовнішнім	48,9	48,5	99	71,4	69,1	96,8	366,7	352,1	96,0
платежі з погашення державного боргу, у т.ч.:	81,1	79,8	98,4	123	120,8	98,2	466,6	416,6	89,3
внутрішнього	43	41,8	97,3	68,3	68	99,6	128,0	91,2	71,3
зовнішнього	38,1	38	99,7	54,7	52,8	96,5	338,6	325,4	96,1
Видатки на обслуговування державного боргу, у т.ч.:	35,2	24,4	97,9	51,6	51	98,8	88,4	86,8	98,2
внутрішнього	24,3	23,9	98,4	34,9	34,7	99,4	60,3	60,1	99,7
зовнішнього	10,9	10,5	96,6	16,7	16,3	97,6	28,1	26,7	95,0
Витрати бюджету (разом видатки, надання кредитів, погашення державного боргу)	528,7	489,2	92,5	564,5	531	94,1	1 082,2	1 000,7	92,5
Питома вага платежів за державним боргом у витратах бюджету, %	22	23,3	X	30,9	32,4	X	51,3	50,3	X

Як свідчать дані табл. 2, протягом 2013–2015 рр. проблемою фінансові політики є невиконання плану з обслуговування і погашення державного боргу. Виняток становить лише проведені платежі з погашення внут-

рішнього державного боргу у 2012 р.

Отже, як бачимо, державний борг країни має тенденцію до зростання. При цьому важливим для аналізу державного боргу є його дослідження в розрізі внутрішнього та

зовнішнього боргу. Структурний аналіз державного боргу є надзвичайно важливим для фінансової політики врегулювання ефективності боргової політики, оскільки він дозволяє відслідковувати зміни в економічній політиці країни. Веденням статистики зовнішнього боргу держави України займаються Національний банк України, який досліджує

валовий зовнішній борг, та Міністерство фінансів, яке відслідковує дані державного й гарантованого державою боргу України.

За даними НБУ державний зовнішній борг України станом на 30.06.2016 р. становить 885 916,51 млн грн та за останні три роки зріс із 486 026,5 млн грн на 70,01 % у 2015 р. та на 7,22 % у 2016 р. (табл. 3).

Таблиця 3

**Динаміка зовнішнього державного боргу України за 2014–2016 рр.**  
[складено на основі даних [6]]

Показник	Сума, млн грн			Абсолютна зміна, (+;-), млн грн		Відносна зміна, %	
	31.12.2014 р.	31.12.2015 р.	30.06.2016 р.	2015 р. від 2014 р.	2016 р. від 2015 р.	2015 р. від 2014 р.	2016 р. від 2015 р.
Зовнішній борг	486 026,50	826 270,48	885 916,51	340 243,98	59 646,03	170,01	107,22
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	169 089,90	337 449,29	350 468,17	168 359,39	13 018,88	199,57	103,86
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	16 372,26	32 708,53	44 296,31	16 336,27	1 1587,78	199,78	135,43
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	0,98	1,34	1,41	0,36	0,07	136,35	105,11
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	272 509,35	415 269,93	448 456,30	142 760,59	33 186,37	152,39	107,99
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	28 054,35	40 841,39	42 694,42	12 787,04	1 853,03	145,58	104,54

При цьому, досліджуючи тенденцію змін зовнішнього державного боргу за останні шість років (рис. 3), відмітимо стабільний ріст як загального обсягу заборгованості, так і в розрізі видів за секторами економіки.

Досліджуючи гарантований державою борг

(табл. 4) слід відмітити зменшення його обсягів у 2016 р. порівняно із 2015 р. на 4 924,52 млн грн. Відбулося це, в основному, за рахунок зменшення заборгованості за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ на 10 516,56 млн грн.

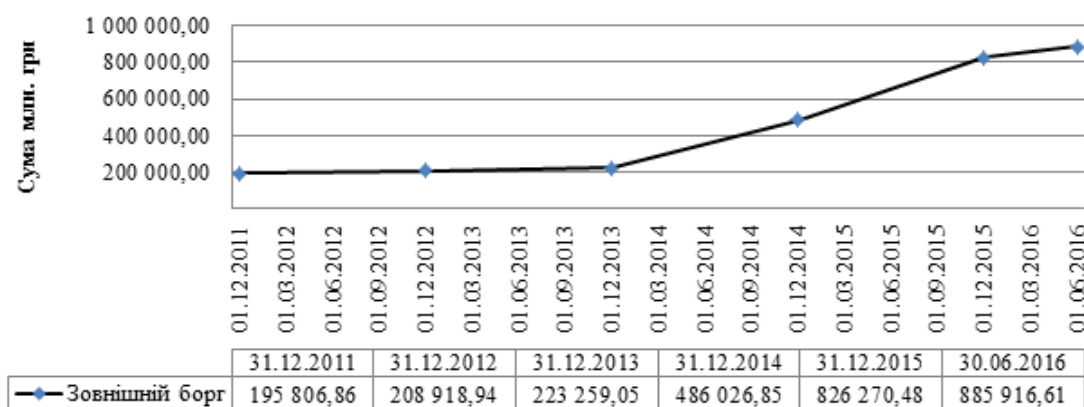


Рис. 3. Динаміка зовнішнього державного боргу України у 2010-2015 рр. млн грн [складено на основі даних [6]]

Таблиця 4

**Динаміка зовнішнього гарантованого державою боргу України за 2014–2016 рр. [складено на основі даних [6]]**

Показник	Сума, млн грн			Абсолютна зміна, (+;-), млн грн		Відносна зміна, %	
	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2016	2015 р. від 2014 р.	2016 р. від 2015 р.	2015 р. від 2014 р.	2016 р. від 2015 р.
Зовнішній борг	125 939,46	216 449,10	211 524,58	90 509,64	-4 924,52	171,87	97,72
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	40 110,56	140 833,80	146 742,19	100 723,25	5 908,39	351,11	104,20
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	3 842,71	4 679,07	4 239,82	836,35	-439,25	121,76	90,61
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	51 616,02	68 227,55	57 710,99	16 611,53	-10 516,56	132,18	84,59
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	28 509,55	0,00	0,00	-28 509,55	0,00	0,00	X
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	1 860,62	2 708,68	2 831,58	848,06	122,90	145,58	104,54

Пильної уваги під час аналізу структури валового зовнішнього боргу потребує аналіз у розрізі типу кредитора (табл. 5). Як видно з таблиці, питома вага зовнішнього боргу у структурі боргу України становить 65,79 %, при цьому 21,01 % із них – це заборгованість

за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій. Зокрема, вагому роль має борг перед міжнародним валютним фондом – 8,03 %.

Таблиця 5

**Структура зовнішнього боргу України в розрізі типу кредитора  
станом на 30.06.2016 р. [складено на основі даних [6]]**

Показник	дол. США	грн	%
<b>Зовнішній борг</b>	44 154,79	1 097 441,19	65,79
<b>Державний борг</b>	35 644,24	885 916,61	53,11
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій:	14 100,85	350 468,17	21,01
Європейське співтовариство	2 450,89	60 915,42	3,65
Європейський банк реконструкції та розвитку	592,88	14 735,65	0,88
Європейський інвестиційний банк	525,50	13 061,07	0,78
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	5 138,33	127 710,13	7,66
Міжнародний валютний фонд	5 392,39	134 024,66	8,03
Фонд чистих технологій (МБРР)	0,85	21,24	0,00
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав:	1 782,23	44 296,31	2,66
Канада	307,91	7 652,82	0,46
Німеччина	229,56	5 705,65	0,34
Росія	605,86	15 058,19	0,90
США	9,02	224,24	0,01
Японія	629,88	15 655,41	0,94
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ:	0,06	1,41	0,00
Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A.	0,06	1,41	0,00
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку:	18 043,33	448 456,30	26,88
ОЗДП 2013 року	3 000,00	74 563,23	4,47
ОЗДП 2014 року	1 000,00	24 854,41	1,49
ОЗДП 2015 року	14 043,33	349 038,67	20,92
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій:	1 717,78	42 694,42	2,56
Міжнародний валютний фонд	1 717,78	42 694,42	2,56
<b>Гарантований державою борг</b>	8 510,55	211 524,58	12,68
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій:	5 904,07	146 742,19	8,80
Європейське співтовариство з атомної енергії	15,87	394,33	0,02
Європейський банк реконструкції та розвитку	72,00	1 789,45	0,11
Європейський інвестиційний банк	5,55	137,82	0,01
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	430,88	10 709,19	0,64
Міжнародний валютний фонд	5 379,79	133 711,41	8,02
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав:	170,59	4 239,82	0,25
Канада	170,59	4 239,82	0,25
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ:	2 321,96	57 710,99	3,46
Deutsche Bank AG London	15,01	373,17	0,02
UniCredit Bank Austria AG	42,42	1 054,31	0,06
ВАТ «Газпромбанк»	500,00	12 427,20	0,75
Державний банк розвитку КНР	65,62	1 630,95	0,10
Експортно-імпортний банк Китаю	1 552,12	38 577,12	2,31

Продовж. табл. 5

Показник	дол. США	грн	%
Експортно-імпортний банк Кореї	146,78	3 648,24	0,22
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку			
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій:	113,93	2 831,58	0,17
Міжнародний валютний фонд	113,93	2 831,58	0,17

Примітка: офіційний курс НБУ 24,854409 грн/дол. США.

Серед заборгованості за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав, найбільшу частку має борг перед Японією—35 % (рис. 4).

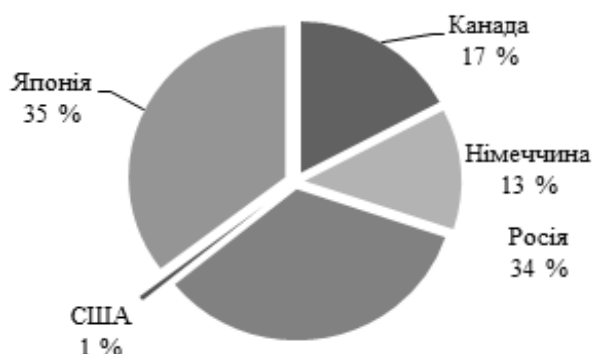


Рис. 4. Структура заборгованості України за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав станом на 30.06.2016, %

[складено на основі даних [6]]

У розрізі організацій щодо гарантованого державою боргу найбільша заборгованість – за Міжнародним валютним фондом – 8,02 %. При цьому в розрізі позик, одержаних від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ, переважає борг перед Експортно-імпортним банком Китаю – 2,31 % у загальній структурі забор-

гованості.

Зазначимо, що аналіз фінансової політики залучення державного боргу в Україні в історичній перспективі свідчить про значну міру хаотизму, під впливом потреб оперативного фінансування, поточних потреб бюджетних видатків, що істотно вплинуло на його структуру й обсяги (табл. 7).

Таблиця 7

Аналіз змін величини внутрішнього державного боргу України за 2010–2016 рр. [складено на основі даних [6]]

Рік	Величина внутрішнього державного боргу, тис. грн	Абсолютна зміна за період, тис. грн	Темп зміни
2010	155 557 493,5	–	–
2011	173 770 199,5	18 212 706,0	111,7
2012	206 510 713,6	32 740 514,1	118,8
2013	284 088 725,5	77 578 011,9	137,6
2014	488 866 907,4	204 778 181,9	172,1
2015	518 460 360,3	29 593 453,0	106,1
2016 (станом на 01.01.2016)	529 460 578,0	11 000 217,7	102,1
2016 (станом на 30.06.2016)	570 690 848,4	41 230 270,4	107,8

До переліку внутрішніх кредиторів країни належить Національний банк Ук-



раїни, заборгованість перед яким у 2016 р. загальній структурі заборгованості країни становить 2 578,92 млн грн, або 0,15 % у (табл. 8).

Таблиця 8

**Структура внутрішнього боргу України в розрізі типу кредитора  
станом на 30.06.2016 р. [складено на основі даних [6]]**

Показник	дол. США	грн	%
<b>Внутрішній борг</b>	22 961,35	570 690,85	34,21
<b>Державний борг</b>	22 140,10	550 279,16	32,99
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку:	22 036,34	547 700,23	32,83
ОВДП (15-річні)	637,67	15 848,84	0,95
ОВДП (14-річні)	130,76	3 250,00	0,19
ОВДП (13-річні)	105,32	2 617,63	0,16
ОВДП (12-річні)	60,35	1 500,00	0,09
ОВДП (11-річні)	1 564,43	38 882,98	2,33
ОВДП (10-річні)	2 436,53	60 558,46	3,63
ОВДП (9-річні)	2 057,94	51 148,92	3,07
ОВДП (8-річні)	1 259,38	31 301,20	1,88
ОВДП (7-річні)	1 651,21	41 039,79	2,46
ОВДП (6-річні)	1 030,00	25 600,00	1,53
ОВДП (5-річні)	6 502,23	161 608,99	9,69
ОВДП (4-річні)	160,20	3 981,71	0,24
ОВДП (3-річні)	1 368,25	34 007,00	2,04
ОВДП (2-річні)	1 968,70	48 930,94	2,93
ОВДП (18-місячні)	755,52	18 777,95	1,13
ОВДП (12-місячні)	275,60	6 849,76	0,41
ОВДП (9-місячні)	7,91	196,57	0,01
ОВДП (6-місячні)	35,55	883,50	0,05
ОВДП (3-місячні)	28,81	716,00	0,04
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами:	103,76	2 578,92	0,15
Національний банк України	103,76	2 578,92	0,15
<b>Гарантований державою борг</b>	821,25	20 411,69	1,22
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку:	651,80	16 200,01	0,97
Державні цінні папери	0,00	0,01	0,00
Облігації ДІУ (10-річні)	40,23	1 000,00	0,06
Облігації ДІУ (5-річні)	120,70	3 000,00	0,18
Облігації ДІУ (7-річні)	120,70	3 000,00	0,18
Облігації НАК «Нафтогаз України» (3-річні)	193,12	4 800,00	0,29
Облігації Укравтодору (3-річні)	10,06	250,00	0,02
Облігації Укравтодору (5-річні)	166,97	4 150,00	0,25
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами:	169,42	4 210,72	0,25
ВАТ «Державний експортно-імпортний банк України»	21,12	525,00	0,03
ВАТ «Державний ощадний банк України»	143,05	3 555,51	0,21
ПАТ АБ «Укргазбанк»	5,24	130,21	0,01
3. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	0,04	0,95	0,00
Інші кредитори:	0,04	0,95	0,00

*Примітка:* офіційний курс НБУ 24,854409 грн/дол. США.

Щодо гарантованого державою боргу, то його обсяг у 2016 р. становить 20 411,69 млн грн.

Значимо, що залучені державою позики вирізняються своєю короткостроковістю та високим рівнем процентних ставок. Так, найбільшу питому вагу в частині заборгованості перед юридичними особами займають 5-річні облігації внутрішньої державної позики. – 9,69 %, в абсолютному значенні – 6 502,23 млн грн.

Серед кредиторів є і звичайні громадяни України. Вони виступають у ролі кредиторів у випадках невиконання стипендій, пенсій та інших гарантованих виплат із боку держави. Тобто, борг держави може бути ринковим (емісійні цінні папери, випущені державою) та неринковим (зобов'язання, що виникли у процесі виконання державних видатків, закладених у державному бюджеті, а точніше, невиконання або неповного виконання). Варто зауважити, що частка неринкового внутрішнього боргу держави за сучасних умов є незначною. Окрім цього, внутрішній державний борг, у його значенні для країни, доцільно розглядати у двох оцінках: номінальній та реальній.

Сутність номінального внутрішнього державного боргу виступає в сумарному значенні державних запозичень на кредитних і фондових ринках, які необхідно погасити в основній сумі боргу та з виплатою процентів у визначені терміни. Реальний борг – це номінальний борг плюс непогашена заборгованість за соціальними виплатами населенню, пролонгованими в часі. Залежно від сукупності боргових зобов'язань, державний борг класифікують на капітальний і поточний. Капітальний містить у собі всю сукупність боргових зобов'язань держави на певну дату. Поточний державний борг складається із платежів за зобов'язаннями, які держава як позичальник повинна погасити у звітному періоді.

На нашу думку, основними критеріями ефективності фінансової політики залучення боргових зобов'язань держави повинні бути:

1. Стійка фінансова система, яка визначається рівнем дефіциту бюджету, стабільністю банківської системи й національної валюти, рівнем цін, розвитком фінансового ринку та ринку цінних паперів.
2. Збалансована зовнішньоекономічна політика та раціональна структура зовнішньої торгівлі, що орієнтовані на забезпечення потреб внутрішнього ринку та захисту вітчизняного товаровиробника.
3. Сприятливий рівень життя населення та стабільна соціально-політична ситуація у країні, зменшення соціальної напруги.
4. Високий рівень інвестиційної привабливості країни. Прискорення темпів зростання національного доходу країни повинне відбуватись за рахунок можливих додаткових зовнішніх інвестицій.

**Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямку.** Отже, дослідження фінансової політики залучення внутрішнього державного боргу України в динаміці за 2011–2016 рр. дало змогу зробити висновок про відсутність поміркованого підходу як до його формування, так і до управління нею, про неузгодженість державного бюджету України та невиважену політику державного запозичення (як щодо вже існуючих боргових зобов'язань та їх обслуговування, так і отримання «свіжих» позик), що вкрай посилює проблему державного боргу у 2016 р. Аналіз структури та динаміки складових внутрішнього державного боргу країни протягом 2011–2016 рр. свідчить, що в залучених державою позиках переважають короткострокові цінні папери з високими процентними ставками. Перспективами подальшого дослідження з означеної проблематики буде визначення боргової політики в контексті завдань інноваційного розвитку держави.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Бенч Л. Я. Боргова політика в Україні: реалії та перспективи / Л. Я. Бенч, Р. М. Корнацька // Бізнес Інформ. – 2014. – № 2. – С. 35–39.
2. Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності / Т. П. Богдан // Економіка України. – 2013. – № 2 (615). – С. 4–17.
3. Щербина І. Ф. Бюджетний моніторинг: аналіз виконання бюджету за 2015 рік : ІБСЕД, Проект «Зміцнення місцевої

- фінансової ініціативи» / І. Ф. Щербина., А. Ю. Рудик, В. В. Зубенко, І. В. Самчинська та ін. – Київ : USAID, 2016. – 96 с.
4. Данилюк В. О. Боргова політика держави: поняття, види, особливості реалізації / В. О. Данилюк // Вісник Одеського національного університету. Економіка. – 2013. – Т. 18. – Вип. 3 (1). – С. 115–118.
  5. Інформація офіційного сайту Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [ukrstat.gov.ua](http://ukrstat.gov.ua). (дата звернення: 9.08.16). – Назва з екрана.
  6. Інформація офіційного сайту Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>. (дата звернення: 05.08.16). – Назва з екрана.
  7. Інформація офіційного сайту національного банку України [Електронний ресурс] : [офіц. веб-сайт]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693080](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080) (дата звернення: 05.08.16). – Назва з екрана.
  8. Новосад Л. А. Боргова політика України: тенденції та перспективи / Л. А. Новосад // Фінанси, облік і аудит : зб. наук. праць. – 2008. – Вип. № 12. – С. 92–99.
  9. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія) : навч. посіб. / В. М. Опарін. – 4-те вид., без змін. – Київ : КНЕУ, 2007. – 240 с.
3. Shcherbyna, I. F., Rudyk, A. Yu., Zubenko, V. V., & Samchynska, I. V. (2016). *Biudzhetni monitorynh: analiz vykonannya biudzhetu za 2015 rik. [Budget monitoring: analysis of budget execution in 2015]*. Kyiv: IBSED [in Ukrainian].
  4. Danyliuk, V. O. (2013). Borhova polityka derzhavy: poniattia, vydy, osoblyvosti realizatsii [Debt policy: concept, types, features of realization]. *Visnyk Odeskoho natsionalnoho universytetu. Ekonomika – Bulletin of the Odessa national University: Collected papers. Series: Economy, (3(1), (pp. 115–118) [in Ukrainian]*.
  5. Sait Derzhavnoho komitetu statystyky Ukrainy [Site of the State statistics Committee of Ukraine]. Retrieved from [ukrstat.gov.ua](http://ukrstat.gov.ua) (accessed 9.08.16) [in Ukrainian].
  6. Sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Site of the Ministry of Finance of Ukraine]. Retrieved from <http://www.minfin.gov.ua> (accessed 9.08.16) [in Ukrainian].
  7. Sait Ministerstva natsionalnoho banku Ukrainy [Site of the National Bank of Ukraine]. Retrieved from <http://www.bank.gov.ua/> (accessed 9.08.16) [in Ukrainian].
  8. Novosad, L. A. (2008). Borhova polityka Ukrainy: tendentsii ta perspektyvy [Debt policy of Ukraine: tendencies and prospects]. *Finansy, oblik i audyt : zb. nauk. prats – Finance, accounting and auditing: Collected papers. (12), (pp. 92–99) [in Ukrainian]*.
  9. Oparin, V. M. (2007). *Finansy (zahalna teoriia) [Finance (general theory)] (4nd ed., rev.)*. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].

## REFERENCES

1. Bench, L. Ya (2014). Borhova polityka v Ukraini: realii ta perspektyvy [Debt policy in Ukraine: realities and prospects]. *Biznes Inform – Business Inform, 2, 35–39* [in Ukrainian].
2. Bohdan, T. P. (2013). Borhova polityka

**Н. С. Педченко**, доктор економічних наук, професор; **В. Ю. Стрелець**, кандидат економічних наук, доцент; **Л. А. Лугівська** (Вишнее учебное заведение Укоопсоюза «Полтавский университет экономики и торговли»). **Финансовая политика привлечения долговых обязательств государства.**

**Аннотация.** Целью статьи является исследование теоретических и практических аспектов финансовой политики государства в сфере привлечения долговых обязательств. **Методика исследования.** При изучении экономической сущности долговой политики были

использованы методы научной абстракции и сравнительного анализа. Исследование современного состояния задолженности страны осуществлялись на основе методов сравнительного и ретроспективного анализа. **Результаты.** В статье проведен анализ долговой политики в разрезе сроков, валют погашения государственного долга и его разделения на внешнюю и внутреннюю задолженность, что позволило определить несбалансированность и несогласованность финансовой политики, рост долговой нагрузки, преобладание валютного долга в структуре, увеличение удельного веса обязательств из-за рубежа, высокую стоимость обслуживания долга. **Практическая значимость результатов исследования.** Предложенные в статье критерии эффективности финансовой политики урегулирования долговых обязательств позволят интегрировать долговую политику с фискальными интересами, потребностями стимулирования инвестиционной и инновационной активности и задачей максимизации благосостояния в долгосрочном периоде.

**Ключевые слова:** финансовая политика, долговые обязательства государства, привлечение, управление.

**N. Pedchenko, Dc. Econ. Sci., Professor.;** **V. Strilec, Cand. Econ. Sci., Docent;** **L. Lygivska (Poltava University of Economics and Trade).** **Financial policy attraction of debt obligations.**

**Summary. The purpose** of this article is to research theoretical and practical aspects of financial policy in the sphere of attraction of the debt. **Methodology of research.** The purpose of the article implemented by using general scientific and special research methods. In the research of the economic essence the debt policy the methods of scientific abstraction and comparative analysis was used. Research the current state of the country's debt was based on the methods of comparative and retrospective analysis. **Findings.** In the article the debt policy was analyzed in terms of the timing, currencies, repayment of public debt and its division into external and internal debt. This have allowed to determine the imbalance and lack of coordination of financial policy, higher debt burden, the prevalence of foreign currency debt in the structure, increasing the share of liabilities from abroad, the high cost of debt servicing. **Practical value.** The criteria of efficiency the financial policy for the settlement of debt obligations, that was defined, will allow to integrate the debt policy with fiscal interests, needs, stimulation of investment and innovative activity and the objective of maximizing welfare in the long run.

**Keywords:** fiscal policy, government debt, attraction, management.

Надійшло до редакції 12 серпня 2016 року.