

ПЕРСПЕКТИВИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

В останній період макроекономічна тенденція відходу від принципу збалансованості бюджету та накопичення державного боргу в Україні набула небезпечного характеру як із позицій збереження економічної безпеки країни, так і з точки зору дотримання критеріїв бюджетної дисципліни Європейського Союзу. Передумови для активізації трендів деструктивного характеру у системі управління державним боргом було закладено впродовж 2004–2007 рр., коли щорічне зростання номінальної величини видатків не корелювало з динамікою доходів бюджету та призвело, зокрема, до активного залучення боргових ресурсів. Упродовж 2008–2014 рр. збереження тенденції випереджального зростання бюджетних видатків порівняно з доходами на фоні вичерпання фіскального потенціалу наповнення державного бюджету спричинило різке зростання державного боргу, що перевищує граничне значення боргової безпеки та не відповідає маастрихтським критеріям конвергенції до Європейського економічного і валютного союзу.

Причина такої ситуації полягає в тому, що в Україні з відновленням незалежності не існувало системної політики управління державним боргом. Зміст боргової політики пов'язаний із здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного боргу, інших правочинів з державним боргом, а також з регулюванням зовнішніх корпоративних запозичень, які спрямовані на оптимізацію умов залучення позик, забезпечення своєчасного і повного виконання боргових зобов'язань, зменшення видатків бюджету на обслуговування боргу при утриманні допустимого рівня боргових ризиків, на підтримання економічно безпечної розміру державного і зовнішнього сукупного боргу. Її виважене, методичне проведення сприяє посиленню інвестиційної активності, зростанню рівня зайнятості, стримуванню інфляційних явищ, досягненню стабільного економічного зростання інтенсивного типу тощо. Проте, в Україні боргові залучення не мали цілеспрямованого характеру, здійснювались для оперативного фінансування поточного споживання та супроводжувалися розбіжними рішеннями щодо вибору векторів спрямування акумульованих ресурсів. Сукупно це призвело до таких негативних наслідків для національної економіки:

- зростання боргового навантаження на державний бюджет, що відображається у збільшенні величини його видатків, спрямованих на покриття витрат з обслуговування боргу. У 2014 р. ця сума перевищила обсяги фінансування таких статей видатків, як оборона, громадський порядок, безпека та судова влада, освіта, охорона здоров'я та ін. Так, унаслідок накопичення державного боргу відволікаються колосальні обсяги державних фінансових ресурсів, що могли б бути спрямовані на вирішення важливих суспільних завдань;

- зменшення чистих надходжень від позик як різниці між залученими позиковими коштами та витратами на погашення боргів попередніх періодів і

виплат відсотків за ними. Реальні можливості щодо акумулювання додаткових джерел державного фінансування національної економіки за рахунок позикових джерел було вичерпано у 2010 р. Починаючи з 2011 р., сукупні виплати за державним боргом поступово наближаються до обсягу щорічних запозичень, витісняючи альтернативні можливості їхнього ефективного використання;

– нераціональне використання позик попередніх років на поточне споживання без урахування необхідності фінансування фонду накопичення, що не тільки позбавляє державу джерел додаткових доходів, а й обмежує можливості економічного зростання в майбутньому;

– активна боргова політика уряду на внутрішньому грошовому ринку супроводжувалась зростанням рівноважної ставки відсотка, що призвело до згортання процесів приватного інвестування, яке традиційно вважається більш ризиковим, ніж вкладення коштів у державні цінні папери.

Основні чинники, що стримують позитивні зрушення у сфері управління державним боргом, можна умовно об'єднати у три групи: законодавчі, організаційно-функціональні та інструментальні.

Перша група чинників пов'язана з відсутністю у вітчизняній практиці єдиного нормативного акта з питань управління державним боргом. Починаючи з 2011 р., за ст. 21 Бюджетного кодексу України на Кабінет Міністрів України покладено обов'язок щодо затвердження стратегії управління державним боргом, яка має містити пріоритетні цілі та завдання управління державним боргом на середньо-, або довгострокову перспективу та засоби їхньої реалізації¹ [2]. Впродовж 2011–2014 рр. прийнято відповідні постанови Кабінету Міністрів України, в яких чітко визначено очікувані кількісні результати щодо, основних показників управління державним боргом.

Хоча ухвалення цих нормативних актів є значним внеском у формування інституту управління державним боргом в Україні, їх не достатньо для врегулювання проблем у сфері боргової політики. Як свідчить світовий досвід, цілісна система управління державним боргом країни має, обов'язково містити базовий рівень нормативно-правового забезпечення, натомість концепції, стратегії, постанови, накази та решта підзаконних актів є похідними документами, що регулюють питання середньострокового та оперативного характеру.

Базовий рівень охоплює, нормативні документи, які містять первинні, основоположні засади діяльності у сфері управління державним боргом, котрі є загальнообов'язковими для виконання всіма суб'єктами, залученими до цього процесу, а їхнє становище є відносно стає впродовж тривалого періоду. Зміст нормативних документів цього рівня, на наш погляд, має, чітко регламентувати такі аспекти у сфері управління державним боргом:

1) перелік суб'єктів, наділених повноваженнями залучати позики від імені держави. Неврегульованість або неоднозначність цього питання може трактуватись як право кожного міністерства, відомства чи іншого органу

¹ Бюджетний кодекс України № 2456-VI від 08.07.2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page2>.

виконавчої влади на здійснення позик і нести в собі ризик появи широко кола позичальників, що ускладнює підтримання дисципліни у сфері управління державним боргом;

2) перелік суб'єктів, наділених повноваженнями щодо надання гарантій відносно державних позик, що здійснюють вищезгадані органи влади чи інші суб'єкти. Умовний характер зобов'язання, котрим є гарантія, зумовлює специфічність цього напрямку управління державним боргом та виділення його в окремий розділ. Оскільки вимога виконати гарантійне зобов'язання надходить лише у разі неспроможності позичальника виконати боргове зобов'язання, облік державних гарантій може вестись окремо. Зокрема, Кабінет Міністрів України затвердив Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками №131 від 23.02.2011 р.² [9]. Небезпека такого підходу полягає у можливій недооцінці ризиків, пов'язаних із неповним врахуванням загального обсягу вимог на державні кошти, що у перспективі може негативно відобразитися на спроможності держави погасити боргові зобов'язання. З цієї причини базове нормативно-правове забезпечення управління державним боргом має враховувати положення щодо державних гарантій;

3) обмеження, котрі накладаються на повноваження органів державної влади щодо, здійснення позик і видачі гарантій. Вони можуть бути різними і охоплювати як кількісні, так і якісні параметри, починаючи від установлення верхньої межі суми загального боргу, котрий може на себе взяти держава, до обмеження видів діяльності, на фінансування яких можуть залучатися позикові кошти. Таким самим чином регулятивна система може накладати обмеження на повноваження держави до видачі гарантій. Сукупно це дасть змогу підвищити дисципліну у системі управління боргом;

4) процедури, необхідні для здійснення правочинів при здійсненні позик. Це питання є важливим з огляду на дотримання прозорості та легітимності процесу укладання боргової угоди.

Отже, першочергового вирішення потребує питання забезпечення регуляторної бази вітчизняної системи управління державним боргом нормативно-правовим фундаментом – законом, у якому мають бути чітко визначенні такі положення:

– основні поняття у сфері управління державним боргом (зовнішній та внутрішній державний борг, державна позика, боргова політика держави, гарантійні зобов'язання держави, обслуговування боргу, погашення боргу, валюта позики та ін.);

– загальна мета державних запозичень;

– принципи державних запозичень і надання державних гарантій;

² Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками: Постанова Кабінету Міністрів України №131 від 23.02.2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF>.

- перелік суб'єктів, уповноважених здійснювати управління державним боргом, та їхніх функцій;
- загальна процедура залучення, розподілу і повернення позик;
- оптимальні значення та ліміти кількісних параметрів, щодо державного боргу і державних гарантій (максимально допустима величина боргу, терміни погашення, співвідношення часток державного боргу в іноземній та національній валютах), а також відповідні якісні обмеження;
- порядок обліку і звітності державного боргу та державних гарантій;
- напрями використання коштів, отриманих за державними позиками, котрі охоплюють передусім вкладення позикових коштів у державні інвестиційні проекти, здатні забезпечити у середньо- та довгостроковій перспективі дохід, достатній для погашення боргу та його обслуговування;
- відповідальність реципієнтів за кошти, отримані за державними позиками (гарантіями);
- інструментарій для генерування зовнішнього та внутрішнього боргу держави;
- випадки та порядок надання державних гарантій.

Водночас особливого значення на сучасному етапі розвитку економіки країни набуває питання формування законодавчої основи функціонування боргової безпеки. Для забезпечення боргової безпеки України доцільно розробити та законодавчо ухвалити Концепцію боргової безпеки, в якій має бути визначено:

- індикатори й загрози боргового навантаження, боргової стійкості, боргового потенціалу та механізми їхнього забезпечення;
- систему контролю та аудиту ефективності використання бюджетних коштів, залучених шляхом взяття відповідних боргових зобов'язань;
- порядок проведення моніторингу використання державних кредитів і позик, а також виплат процентів за ними, дослідження інформації про показники результативності використання залучених коштів та дотримання затверджених параметрів управління боргом.

Відсутність базового нормативного документа з управління державним боргом в Україні детермінує певні організаційно-функціональні проблеми пов'язані з механізмом взаємодії між суб'єктами управління державним боргом, що виявляється у невизначеності носіїв окремих функцій та дублюванні інших (а значить і відсутності відповідальних за них осіб), послабленні координації та появі суперечностей між органами управління, зниженні прозорості та можливостей публічного контролю діяльності суб'єктів управління.

Безпосередню участь в управлінні державним боргом беруть Верховна Рада України, Міністерство фінансів України, Національний банк України, органи державної казначейської служби, фінансової інспекції, Рахункова палата України, ПАТ «Український експортно-імпортний банк». Слід зауважити, що визначення повноважень названих суб'єктів у сфері боргової політики потребує звернення до значної кількості нормативно-правових актів (Конституції

України, Бюджетного кодексу України, законів, постанов Кабінету Міністрів України, наказів міністерств, указів Президента України, уставних документів). При цьому їхній детальний аналіз не дає змоги чітко розмежувати окремі функції з управління державним боргом та виявити, який орган влади повною мірою відповідає за впровадження окремих напрямів боргової політики. Наприклад, повноваження щодо обслуговування зовнішнього боргу України покладено одночасно на Міністерство фінансів України, Національний банк України, Державну казначейську службу і ПАТ «Український експортно-імпорتنний банк». Недостатньо зрозуміло, яким чином розмежовуються функції контролю Верховної Ради України, Рахункової палати України та Державної фінансової інспекції. Залишається відкритим питання, про те чи належить до повноважень Рахункової палати України здійснення контролю за цільовим використанням і своєчасним поверненням позик, одержаних під державні гарантії, чи це є функція виключно Державної фінансової інспекції. Подібна правова й методологічна неузгодженість не тільки призводить до розпорошення зусиль та непродуктивного використання ресурсів унаслідок дублювання окремих функцій, а й створює складну систему взаємовідносин (рис. 1), що негативно позначається на ефективності акумулювання, використання, моніторингу та контролю позикових коштів держави.

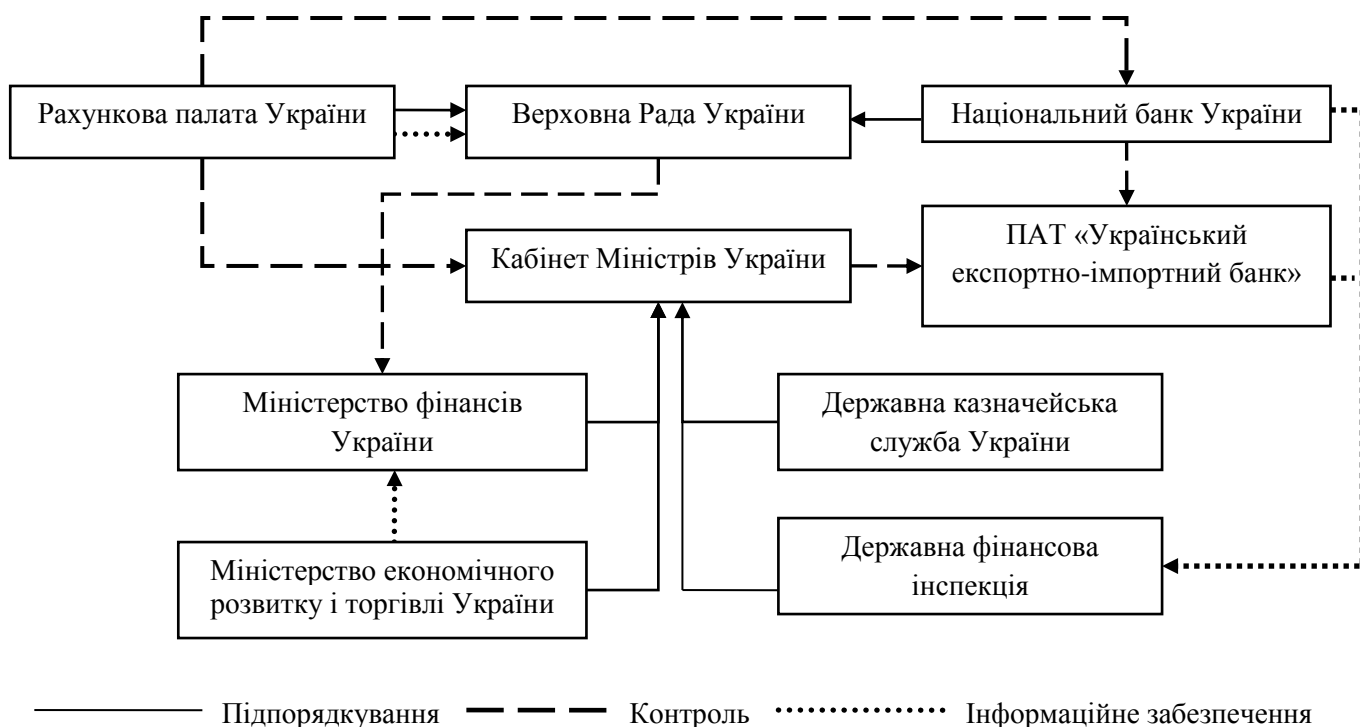


Рис. 1. Схема взаємозв'язків між органами влади та іншими уповноваженими суб'єктами у процесі управління державним боргом в Україні*

* Складено автором самостійно.

Окрім вищезазначеного, дискусійним є розподіл певних функцій між суб'єктами. Так, недоцільним, на наш погляд, є покладення функції затвердження середньострокової стратегії управління державним боргом на Кабінет Міністрів України. З позицій раціональності цю функцію потрібно делегувати органу влади, відокремленому від виконання затверджених у стратегії імперативних норм. Це зумовлено не лише більш оперативним характером питань, якими займається Кабінет Міністрів України, а й періодичними ротаційними зрушеннями в структурі уряду. Подібне оновлення складу виконавчих органів влади спричинює небезпеку відмови від стратегії, прийнятої попередниками, що негативно впливає на системність та послідовність боргової політики.

Отже, чинна організаційно-функціональна система управління державним боргом є занадто складною, суперечить принципам відкритості та повної прозорості запозичень і потребує виваженого, належним чином обґрунтованого переформування.

З огляду на відсутність в Україні позитивного емпіричного досвіду управління державним боргом, неврегульованість процедур його контролю та відсутність системи моніторингу пропонуємо впровадження трикомпонентної моделі інституційного забезпечення цього процесу. Вона передбачає виділення відносно відокремленої інституційної структури – агенції або комітету, підпорядкованої Міністерству фінансів України, чії функції будуть зосереджені навколо виконання трьох головних завдань у системі управління державними запозиченнями (рис. 2):

1) залучення боргових ресурсів та прийняття стратегічних рішень щодо здійснення внутрішніх і зовнішніх позик, надання державних гарантій на основі базового нормативно-правового забезпечення;

2) оперативне управління державним боргом і пов'язаними з ними ризиками;

3) забезпечення обліку та інформаційного супроводу управління державним боргом.

Для досягнення узгодженості боргової політики з грошово-кредитною та бюджетною при агенції доцільно створити спеціальну спостережну комісію, до складу якої повинні входити міністр фінансів України, голова Національного банку України, очільники інших владних структур, що займаються питаннями боргової політики, представники приватних інтересів (комерційних банків, підприємств тощо).

Разом з цим, рекомендуємо створити Фонд управління державним боргом України, завдання якого полягають у підтриманні вторинного ринку цінних паперів, управлінні ризиками та операціями щодо погашення й обслуговування державного боргу. Створення Фонду має бути законодавчо забезпечено в Законі України «Про державний та гарантований державою борг» та Бюджетному кодексі України.

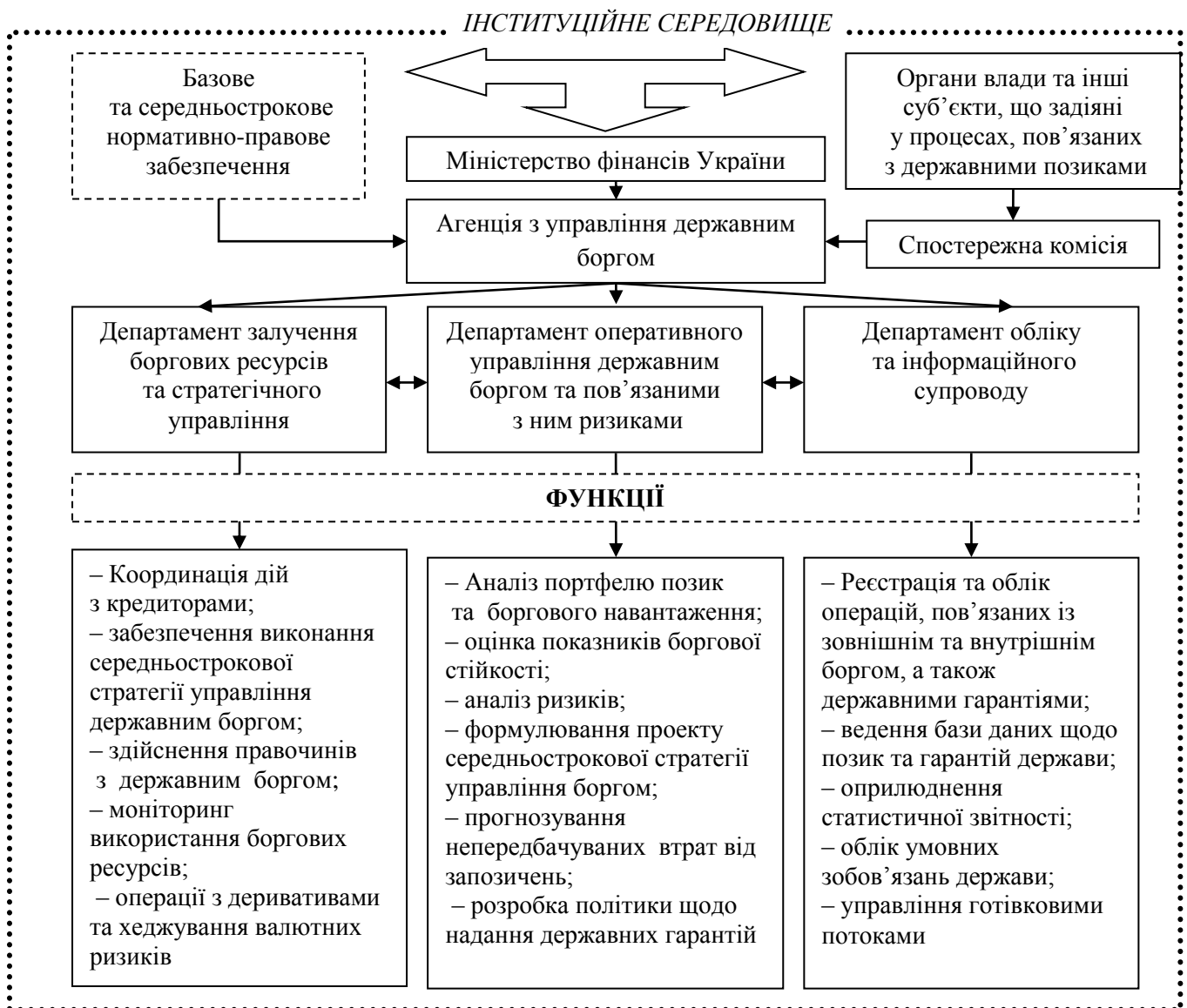


Рис. 2. Трикомпонентна модель інституційного забезпечення управління державним боргом в Україні*

Необхідність вирішення проблем, що пов'язані з інструментарієм управління державним боргом в Україні, зумовлена високим рівнем нестабільності міжнародних ринків та переважанням у структурі державного боргу України заборгованості в іноземній валюті (58,4% на кінець 2014 р.)³[3]. Це зумовлює об'єктивну необхідність переорієнтації боргової політики держави на використання інструментів, здатних максимально задіяти внутрішній потенціал позикових ресурсів. До таких інструментів належать, зокрема, облігації, дохідність яких коригується залежно від темпів інфляції, а також ощадні облігації державної позики.

Введення довгострокових інструментів із плаваючим рівнем дохідності, який визначається на основі темпів інфляції, дасть змогу вирішити такі важливі

* Складено автором самостійно.

³ Державний та гарантований державою борг за 2014 р. станом на 31.12.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493.

завдання у сфері управління державним боргом: підвищити попит інвесторів на внутрішньоборгові зобов'язання уряду, подовжити строк боргових зобов'язань і знизити ризики пролонгації боргу, зменшити вартість обслуговування внутрішнього державного боргу в умовах нестабільної та непередбачуваної інфляції⁴ [1, с.10].

Впровадження ощадних облігацій державної позики є перспективним з огляду на можливості їхнього використання для забезпечення потреб накопичувальної системи пенсійного страхування в Україні. Такий вид цінних паперів держави може стати перспективним об'єктом капіталовкладень інституційних інвесторів – недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, інвестиційних фондів і компаній з управління активами, які розпоряджаються пенсійними накопиченнями громадян. Для забезпечення довгострокового попиту на ощадні облігації вони мають передбачати тривалий строк погашення і річний купонний дохід, що приблизно відповідатиме фактичним темпам інфляції.

Водночас орієнтація на внутрішні запозичення має бути доволі виваженою, оскільки в такий спосіб уряд звужує внутрішні кредитні ресурси, які потенційно є джерелом приватних інвестицій. Отже, пріоритетним завданням є максимальне розширення кола покупців державних цінних паперів за рахунок інституційних інвесторів та фізичних осіб. Разом з цим, слід розробити програму розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України, яка дасть змогу вирішити такі завдання:

1) оптимізація структури державного боргу за валютою запозичення, видами ставок та строками погашення;

2) фінансування потреб держави з мінімально можливим рівнем витрат у середньостроковій перспективі;

3) запровадження операцій активного управління державним боргом, до яких належать хеджування ризиків за рахунок використання деривативів, зворотний викуп, обмін і дострокове погашення державних цінних паперів, операції зворотного репо, що сприятиме мінімізації боргових ризиків;

4) реструктуризація системи первинних дилерів;

5) забезпечення прозорості та передбачуваності ринку державних цінних паперів.

Реалізуючи мету заміщення зовнішніх позик внутрішніми, уряд убезпечить себе від наслідків несподіваних змін валютних курсів та втечі капіталів. Крім цього, це дасть змогу збалансувати структуру державного боргу та підвищити фінансову стійкість економіки.

Разом з цим, вагомим напрямком вдосконалення управління державним боргом України є посилення функцій стратегічного планування, прогнозування, контролю, обліку та аудиту.

Аудит державного боргу - це тип фінансового контролю, метою якого є оцінка ефективності використання державних запозичень шляхом аналізу

⁴ Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності / Т. П. Богдан // Економіка України. – 2013. – №2 (615). – С.4–17.

основних бюджетних та економічних показників для визначення боргової стійкості й уразливості державного боргу. Проведення аудиту ефективності управління державним боргом пропонуємо здійснювати шляхом аналізу 9 груп показників: правова база, організаційна структура управління, планування обсягу державних запозичень, стратегія управління державним боргом, напрями використання залучених коштів, обсяг витрат на погашення та обслуговування боргу, надання державних гарантій, звітність та інформаційне забезпечення державного боргу. Водночас критерії оцінки аудиту державного боргу мають якісний характер і можуть бути виміряні лише експертним шляхом, що зумовлює проблему підбору як критеріїв оцінювання, так і компетентних експертів.

Поточний моніторинг структури, обсягу та динаміки державного боргу України рекомендуємо проводити шляхом введення обліку та статистичної звітності за борговими операціями, що дасть змогу забезпечити виплату належних сум кредиторам, оцінювати поточну потребу в коштах для погашення та обслуговування державної заборгованості. Для досягнення цього завдання управління державним боргом має бути приведене у відповідність до економічної та фінансової політики країни.

Розглядаючи процес управління державним боргом з функціональної точки зору, слід враховувати таку частину його циклу як контроль, що охоплює аналіз поточного стану боргової безпеки, оцінювання передумов виникнення кризи й вплив заборгованості на динаміку економічного зростання (рис. 3).

Завдання стратегічного планування полягають у визначенні оптимального обсягу та структури державних запозичень на основі результатів прогнозування, у формуванні середньо- і довгострокових орієнтирів боргової політики.

Формування оптимальної структури запозичень є однією з важливих складових елементів управління державним. Неоптимальна за термінами структура державного боргу може призвести до утворення «піків» платежів, що обумовлює формування боргової кризи. Відповідно, еталонний борговий портфель має містити у собі таку структуру боргових зобов'язань, яка була б оптимальною з точки зору співвідношення між ризиком та вартістю державного боргу. Пропонуємо формувати структуру державного боргу з урахуванням таких чинників, як валюта позики, термін запозичення, рівень боргу, ступінь гнучкості макроекономічної політики, ємність фінансового ринку й стабільність бази інвесторів. Водночас слід мінімізувати використання запозичених ресурсів для фінансування поточних видатків бюджету, надавши пріоритет інвестиційним проектам. Вважаємо за доцільне запровадити таке правило, відповідно до якого систематично б проводилася фінансова оцінка результатів реалізації кожної боргової операції держави. Для реалізації цієї ідеї можна застосувати декілька поширених світових методик:

- метод базових точок (basis point method);
- метод аналізу розриву та дюрації (method of gap and duration analysis);
- метод ефективного попереднього аналізу (efficient frontier analysis);

– метод моделювання із використанням схеми «вартість проти ризику» (value at risk simulation)⁵ [5, с. 148].



Рис. 3. Вдосконалення процесу контролю у сфері управління державним боргом України*

Водночас з метою збереження прийняттого рівня витрат з обслуговування державного боргу відповідно до запланованого бюджетом Уряду України слід вжити заходів для ефективного та ліквідного розвитку внутрішнього фінансового ринку, що сприятиме постійному плавному зростанню кривої прибутковості, забезпечуючи при цьому позитивний ефект для обслуговування державного боргу та вибір оптимальних інструментів державного боргу, які дадуть змогу визначити найбільш вигідні умови позик, а також суму, термін погашення, тип процентної ставки, валюту.

Основною проблемою управління державним боргом є досягнення оптимального співвідношення між витратами на обслуговування боргу та борговими ризиками. Управління ризиками боргового портфеля держави передбачає вибір методів впливу з метою мінімізації потенційних негативних ефектів у майбутньому. Так, у сучасних умовах для мінімізації фінансових

⁵ Крайчак Є. В. Оцінка ключових проблемних питань зовнішнього боргу України / Є. В. Крайчак // Збірник наукових праць. – 2008. – Вип. 57. – С. 145–154.

* Складено автором самостійно.

ризиків (ризик рефінансування, валютний ризик і ризик зміни процентної ставки) доцільно здійснити такі заходи:

- збільшити частку державного боргу в національній валюті;
- провести диверсифікацію валют, що входять до складу державної заборгованості;
- забезпечити рівномірний розподіл сум, призначених для обслуговування державного боргу, через встановлення нових строків погашення позик з метою недопущення формування піків виплат;
- підвищити процентні ставки і зменшити нестабільність щорічного бюджетного навантаження шляхом збільшення частки позик з фіксованими процентними ставками у загальній сумі запозичень.

Найбільш дієвим і ефективним методом оптимізації кредитних ризиків є надання державних гарантій з метою фінансування пріоритетних для національної економіки проектів на основі проведення аналізу достовірності та здатності бенефіціарів здійснювати погашення боргів за державними гарантіями.

Таким чином, подолання несприятливих тенденцій у динаміці й структурі державного боргу України та попередження їхнього негативного впливу на національну економіку потребують впровадження системи заходів з удосконалення управління державним боргом за трьома взаємопов'язаними напрямками: законодавчим, організаційно-функціональним та інструментальним. В їхніх межах першочергового вирішення потребують такі завдання:

1) розробка й затвердження закону, який регламентуватиме базові засади регулювання основних питань, пов'язаних з управлінням державним боргом;

2) реформування організаційної структури та перегляд функцій суб'єктів управління державним боргом на основі впровадження трикомпонентної моделі інституційного забезпечення;

3) введення перспективних інструментів активізації внутрішнього потенціалу позикових ресурсів управління боргом, у т. ч. облігацій, дохідність яких коригується залежно від темпів інфляції, та ощадних облігацій державної позики;

4) оптимальне структурування боргових зобов'язань щодо валют запозичення, строків і процентних ставок, зміна пропорцій між внутрішнім й зовнішнім державним боргом на користь внутрішнього, збільшення запозичень з фіксованими процентними ставками, підвищення середньої строковості боргових зобов'язань уряду та якості ринку цінних паперів за рахунок його лібералізації, ліквідності, розширення кола інвесторів;

5) введення єдиної методології обліку управління державним боргом та інтегрованої бази даних за видами боргових зобов'язань, наукової системи аналізу й оцінки ризиків, пов'язаних зі структурою державного боргу, надійного механізму планування у сфері управління державним боргом, принципів відкритості та підзвітності, а також адаптація і гармонізація статистичних даних про державний борг із міжнародними стандартами;

б) приведення величини державного боргу у відповідність до можливостей країни його обслуговування і погашення, забезпечення стабільного обслуговування зовнішніх і внутрішніх боргових зобов'язань, управління графіком боргових платежів, основними складовими якого є забезпечення відсутності періодів пікових навантажень, а також здійснення основних виплат у періоди економічного зростання;

7) врегулювання питання умовних зобов'язань шляхом зменшення частки і обсягів гарантованого боргу, запровадження механізму часткового перекладання ризиків умовних зобов'язань та витрат з їхнього виконання на прямих одержувачів позикових коштів або на кредиторів;

8) підвищення ефективності використання кредитних ресурсів шляхом їхнього спрямування на продуктивні інвестиції з метою сприяння економічному розвитку держави.

Зазначені заходи, узгоджені з методами управління державним боргом і регулюванням економічної ситуації в країні, що базуються на нормативах, порушення яких обмежує або призупиняє прийняття нових боргових зобов'язань, можуть стати надійною основою для проведення ефективної боргової політики.

Література

1. Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності / Т. П. Богдан // Економіка України. – 2013. – №2 (615). – С.4–17.

2. Бюджетний кодекс України № 2456-VI від 08.07.2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page2>

3. Державний та гарантований державою борг за 2014 р. станом на 31.12.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493.

4. Качинський А. Б. Індикатори національної безпеки: визначення та застосування їх граничних значень : моногр. / А. Б. Качинський. – К. : НІСД, 2013. – 104 с.

5. Крайчак Є. В. Оцінка ключових проблемних питань зовнішнього боргу України / Є. В. Крайчак // Збірник наукових праць. – 2008. – Вип. 57. – С. 145–154.

6. Молдован О. О. Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ : моногр. / О. О. Молдован. – К. : НІСД, 2011. – 380 с.

7. Молдован О. О. Щодо оптимізації боргової політики держави: аналіт. зап. [Електронний ресурс] / О. О. Молдован // Національний інститут стратегічних досліджень при Президенті України. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/783/>.

8. Общий обзор правовых вопросов управления долгом [Електронний ресурс] / Учебный и научно-исследовательский институт Организации Объединенных Наций (ЮНИТАР). – Режим доступу : http://www2.unitar.org/dfm/Resource_Center/OccasionalSeries/OS1_Rus.pdf.

9. Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками : Постанова Кабінету Міністрів України №131 від 23.02.2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/131-2011-%D0%BF>.

10. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2011–2013 роки: Постанова Кабінету Міністрів України №170 від 02.03.2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=289711&cat_id=289710.

11. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012–2014 роки : Постанова Кабінету Міністрів України №607 від 10.05.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=349567&cat_id=289710

12. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2013–2015 роки : Постанова Кабінету Міністрів України №320 від 29.04.2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=385348&cat_id=289710.

13. Сергієнко О. П. До питання характеристики фінансово-правових відносин, що виникають з приводу утворення та обслуговування зовнішнього державного боргу / О. П. Сергієнко // Науково-аналітичний журнал з питань митної справи та зовнішньоекономічної діяльності. – 2012. – № 1(79), ч. 2. – кн. 1. – С. 254–258.

14. Флейчук М. І. Ризикованість зовнішніх запозичень для постреструктурних економік / М. І. Флейчук, Р. Р. Андрусів // Фінанси України. – 2011. – № 11. – С. 33–44.

15. Форкун І. В. Формування та управління державним боргом в період фінансової кризи / І. В. Форкун, К. П. Хитра // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – №2, т. 3. – С. 195–199.