

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
КАФЕДРА ПОДАТКІВ ТА ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ**

МІЖДИСЦИПЛІНАРНА КУРСОВА РОБОТА

на тему:

ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ З ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

Студента 5 курсу групи ФМОм-12
Спеціальності 8.030508 «Фінанси і кредит»
Фахового спрямування «Митне
адміністрування та контроль»

Войцешина Василя Петровича

Керівник: викладач

Титор В.Й.

Національна шкала _____

Кількість балів _____

Оцінка: ECTS _____

Члени комісії: _____

Тернопіль – 2016 рік

КУРСОВА РОБОТА

на тему:

"Взаємозв'язок фіскальної політики з державним боргом"

Студента групи ФМОм-12

Войцешина Василя

План

Вступ

1. Фіскальна політика держави, її суть та характеристика.
2. Державний борг як інструмент фіскальної політики.
3. Моніторинг рівня державного боргу в Україні.
4. Вектори покращення впливу фіскальної політики на обсяг державного боргу в Україні з урахуванням зарубіжного досвіду.

Висновки

Список використаної літератури

Додатки

ЗМІСТ

Вступ.....	4
1. Фіскальна політика держави, її суть та характеристика.....	6
2. Державний борг як інструмент фіскальної політики.....	14
3. Моніторинг рівня державного боргу в Україні.....	22
4. Вектори покращення впливу фіскальної політики на обсяг державного боргу в Україні з урахуванням зарубіжного досвіду.....	32
Висновки.....	40
Список використаної літератури.....	41
Додатки.....	44

Вступ

Розвиток суспільних процесів в будь-якій державі світу не є можливий без проведення її органами певної політики, яка, залежно від виду і призначення, охоплює ті чи інші сфери економіки.

Якщо говорити, наприклад, про бюджетну сферу, то провідне місце в забезпеченні її функціонування займає фіскальна політика, головне призначення якої полягає в регулюванні економічних процесів, а саме – дохідно-видаткової частини бюджетів за допомогою певних інструментів, одним з яких є державний борг.

Актуальність теми дослідження. На сьогоднішній момент, в часи політико-економічної кризи в Україні, провідного значення набувають державні запозичення, які зумовлюють збільшення обсягу державного боргу. Неефективність проведення фіскальної політики, а саме – дискреційної, тобто дій державних органів щодо регулювання доходів і видатків державного бюджету, зумовлює потребу в аналізі взаємозв'язку механізму дії фіскальної політики та його впливу на рівень державного боргу, який з плином часу, посилюється в зв'язку з дією ефекту мультиплікатора-акселератора, коли неефективна фіскальна політика, зумовлюючи зростання обсягу державного боргу, спричинює його дію на себе.

Питанням щодо проблем проведення фіскальної політики в Україні займалися такі вітчизняні науковці, як Гасанов С.С., Козюк В.В., Крупей О.М., Ракул О.В. та інші. У їх роботах простежуються основні недоліки сучасної фіскальної політики в Україні та можливість її орієнтації на політику Європейського Союзу. Крім того питанням щодо управління державного боргу займалися такі вітчизняні науковці, як Бенч Л., Бондарчук А.В., Дорошенко О.О., Оликсічук С.В. та інші, у працях яких висвітлено прагматику управління державним боргом.

Мета дослідження. Метою дослідження виступає обґрунтування взаємозв'язку фіскальної політики країни з державним боргом.

Завдання дослідження. Завданнями дослідження, які реалізують його мету, є:

1. Оцінка рівня державного боргу в Україні як інструменту фіскальної політики і наслідку її проведення.
2. Характеристика сучасної фіскальної політики в Україні, виявлення її недоліків.
3. Використання зарубіжного досвіду оптимізації фіскальної політики України щодо регулювання рівня державного боргу.

Об'єкт дослідження. Об'єктом дослідження є двосторонній механізм взаємодії фіскальної політики з державним боргом.

Предмет дослідження. Предметом дослідження виступають теоретичні і практичні аспекти механізму взаємозв'язку фіскальної політики з державним боргом.

Методи дослідження. Основними методами, які було використано в процесі даного дослідження, є загальні методи наукового пізнання: системний підхід – щодо вивчення механізму взаємозв'язку фіскальної політики з державним боргом, аналітичний метод – при аналізі рівня державного боргу; метод абстракції – при моделюванні рівня боргу; індуктивний та дедуктивний методи – при оцінці дії фіскальної політики на рівень державного боргу в Україні та спеціальний метод економетричного моделювання.

Теоретичну і методологічну основу дослідження складають наукові положення щодо сучасної фіскальної системи, дослідження вітчизняних і науковців-економістів, що містяться у науковій та періодичній літературі, Бюджетний кодекс України.

Інформаційну базу проведеного дослідження складають праці вітчизняних науковців, аналітичні матеріали Державної фіскальної служби України і статистичні матеріали Державної казначейської служби України, Державної служби статистики України та Інституту бюджетних та соціально-економічних досліджень.

1. Фіскальна політика держави, її суть та характеристика

Практичним виявом роботи державних органів влади виступає проведення ними політики, яка виражається в цілеспрямованій діяльності держави з прийняттям відповідальних рішень у процесі взаємовідносин окремої людини і суспільства (групи людей).

На сьогоднішній момент можна виділити такі типи політики держави як економічна, соціальна, демографічна тощо, які є взаємопов'язаними з собою. (див. Рис.1.1.)



Рис. 1.1. Основні типи політики

Примітка: складено автором за даними [25, с. 128-130].

Економічна політика як система поділяється на види, чільне місце серед яких займає фіскальна політика (прикметник "фіскальний" походить від латинської "fiscus" та означає "корзина"), яку можна розглядати з таких точок зору [21, с. 46-48]:

- ✓ як множину економічних відносин між державою, суб'єктами господарювання (підприємствами) і фізичними особами через створення, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів
- ✓ як сукупність фінансових заходів держави щодо регулювання доходів і видатків бюджету;
- ✓ як вплив держави на економічну кон'юнктуру ринку через податки і видатки з бюджету;
- ✓ як складову регулювання господарських процесів держави.

Якщо синтезувати вищенаведені точки зору, то фіскальну політику можна визначити як систему регулювання державних видатків, податкових надходжень та рівня боргу, яка спрямована на забезпечення повної зайнятості, стабільності цін та економічного зростання в країні [13, с. 6-7].

Не слід ототожнювати фіскальну політику з податковою, видатковою, бюджетною, борговою та фінансовою політикою, які є співвідносяться як частини цілого, виражаючи діяльність держави в окремих аспектах фіскальної політики.

Фіскальна політика як економічна діяльність має свою мету – зменшення коливань у рівнях виробництва, зайнятості і цін та направлення економіки в напрямку стійкого зростання виробництва до тієї межі, яка б забезпечила мінімізацію безробіття [13, с. 8].

На прикладі роль фіскальної політики можна показати у її впливові на економічні (ділові) бізнес-цикли (які включають періодичні піднесення і спади в економіці, причому, внаслідок розвитку технологій, рівень виробництва з часом зростає до нової межі, яка слугує переломом в економічних циклах для всього господарства держави) через згладжування, тобто зменшення амплітуди їхніх коливань (див. Рис. 1.2):

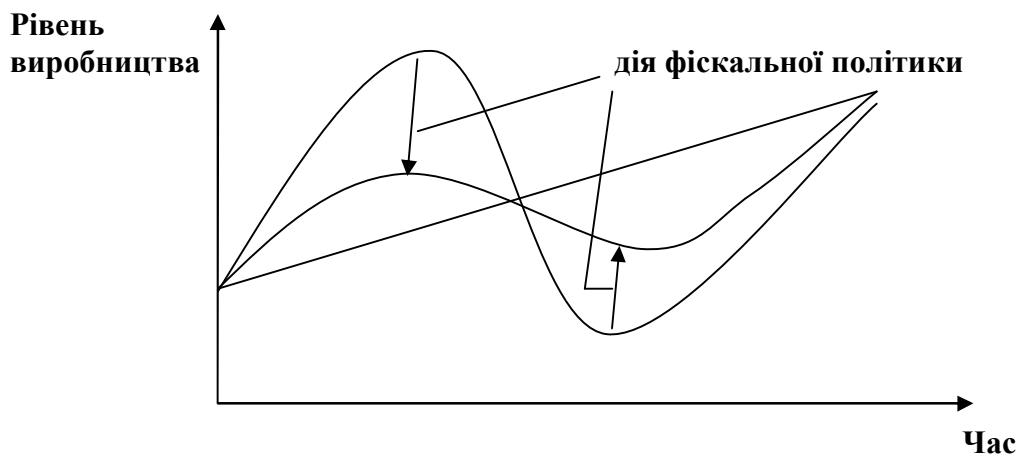


Рис. 1.2. Механізм дії фіскальної політики на рівень виробництва

Примітка: складено автором за даними [13, с. 9].

Фіскальна політика побудована на психологічному аспекті, який відображається у протистоянні інтересів держави та економічних агентів (суб'єктів господарювання – юридичних і фізичних осіб). Як суспільний інститут держава виступає у відношенні до особи інститутом примусу, який наголошує суспільні цілі, але прагне досягти їх за рахунок особи, примушуючи її сплачувати податки, збори, які часто йдуть на утримання самого апарату держави. Оскільки кожна людина позитивно сприймає отримання доходу у будь-якій формі і негативно його втрату (якщо це не пов'язано з задоволенням її проблем), сплата платежів на користь держави у будь-якому обсязі не спричиняє її задоволення. Тому психологічне сприйняття дій держави у сфері фіскального тиску на індивіда має два основних прояви у його поведінці: індивід або підтримує державу сплатою податків у повному обсязі, або зробить усе можливе, щоб зменшити фіскальний тиск (тобто проявити опір).

Перший випадок (коли особа є прихильником сплати податків і зборів) найпоширенішим є в розвинених країнах світу (держави Європейського Союзу (ЄС), Сполучені Штати Америки (США)), а другий (коли особа не є прихильником сплати податків і зборів) – в країнах, що розвиваються, зокрема і в Україні.

Поведінка осіб в розвинених країнах вважається недевіантною, тобто такою, яка відповідає ustalеним нормам, традиціям, звичаям і законам, а поведіння осіб з країн, що розвиваються – девіантною. Звичайно, не всі особи в тій чи іншій країні дотримуються наявної їм моделі поведінки, тобто бувають винятки із правил.

Причинами девіантної чи недевіантної поведінки осіб виступають державні дії, тобто проведена ними політика, яка в тій чи іншій країні є різною як за ефективністю (міра задоволення потреб населення), так і за легітимністю (ступінь законності дій державних органів).

Якщо здійснювати характеристику фіскальної політики тієї чи іншої держави, то варто відзначити, що її можна поділити на такі види (див. Рис. 1.3):



Рис. 1.3. Основні види фіскальної політики

Примітка: складено автором за даними [13, с. 11-25; 24, с. 93].

Якщо розглядати фіскальну політику то варто виділити найголовніший її вид, а саме – загальнодержавну фіскальну політику, яка є сукупністю дій органів влади щодо регулювання доходних, видаткових, трансфертних і боргових процесів на рівні держави загалом. Загальнодержавна фіскальна політика передбачає здійснення органами влади дій, спрямованих на

забезпечення економічного зростання і мінімального рівня безробіття в країні загалом.

Напротивагу загальнодержавній фіскальній політиці виділяють регіональну фіскальну політику, що являє собою сукупність дій регіональних органів державного регулювання для забезпечення функцій держави на рівні регіону. Регіональна фіскальна політика виступає своєрідною основою (фундаментом) регіональної економічної політики. Ресурси, на які може спиратися регіональна фіскальна політика, як правило, мають дуже жорсткі обмеження. Перше з регіональних обмежень – диференціація (наявність широкого спектру) виробництва регіону та його якісні характеристики. Проблема полягає у тому, що, коли певна галузь виробництва стає домінуючою (її доходи складають основу доходної бази регіонального бюджету), її негаразди стають на заваді розвитку усього регіону. Це дуже слабка диференціація, яка містить у собі велику ступінь ризику. На жаль, не можна вивести загального правила “достатньої диференціації” фіскальних доходів регіонів. Тому регіональна фіскальна політика має базуватися на досконалому аналізі ресурсної бази регіону (природних, людських ресурсів та накопичень суб’єктів господарювання у регіоні), який дозволяє проводити регіональні прогнози розвитку. Часові обмеження також властиві регіональній фіскальній політиці, оскільки процес розпізнання проблеми та дій щодо її вирішення на регіональному рівні потребує іноді не менше часу, ніж на загальнодержавному, насамперед через відсутність усталеної системи інформаційного забезпечення підтримки процесу прийняття рішень на рівні управління регіонами [13, с. 11-12].

Крім того, відповідно до фіскального інструментарію, фіскальна політика поділяється на податкову, політику державних видатків, трансфертну і боргову політику [13, с. 14-15].

Податкова політика є сукупністю дій державних органів щодо встановлення, правового регламентування і адміністрування податків та інших

платежів. Вона спрямована на оптимізацію справляння податків і зборів за допомогою створення ефективного механізму такого справляння.

Політика державних видатків виражає сукупність дій органів влади щодо формування ефективного механізму використання коштів державного бюджету, в тому числі податків як основного його джерела. На жаль, на даний момент в Україні не є ефективною видаткова політика, що проявляється у непропорційному розподілі коштів на поточні і капітальні видатки, де поточні видатки, у 2015 р. становили близько 98,00% від усіх видатків [5], що свідчить про те, що в розвиток економіки Україна вкладає лише 2,00% коштів [5], а решту з них йде на "проїдання".

Загальнодержавну фіскальну податкову політику поділяють на дискреційну і недискреційну.

Дискреційна фіскальна політика – це фіскальна політика, у рамках якої держава прагне досягти повної зайнятості, економічного росту та зниження інфляції за допомогою прямого державного втручання, тобто через рішення органів влади [13, с. 16].

У ринковій економіці з усталеною циклічністю прийнято розрізняти такі види дискреційної політики, як рефляційна (стимулююча) та дефляційна (стримувальна) [24, с. 90].

Стимулююча фіскальна політика застосовується в період кризи і передбачає комбіноване використання всіх інструментів фіскальної політики, тобто податків і зборів, державних видатків та боргу.

Нехай в країні відбувається різке зниження інвестиційних видатків спричинило переміщення кривої сукупного попиту вліво від AD_1 до AD_2 (див. Рис. 1.4). Можливо, сподівання прибутків від інвестиційних проектів не виправдалися, що призвело до скорочення інвестиційних видатків і зменшення сукупного попиту. Як наслідок знизився реальний валовий продукт (ВВП). Це зменшення реального обсягу виробництва супроводжується зростанням безробіття, оскільки для виробництва меншого обсягу продукції потрібно менше робітників. Економіка перебуває у фазі спаду з циклічним безробіттям.

В даному випадку, держава буде збільшувати видатки та обсяг свого боргу, внаслідок запозичень, і зменшувати податки. Це призведе до стабілізації економічної ситуації і до зростання сукупного попиту до попереднього рівня і вище, внаслідок того, що дія на інструментів на економіку буде мати мультиплікаційний ефект (попит зросте з AD_2 до AD_3) :

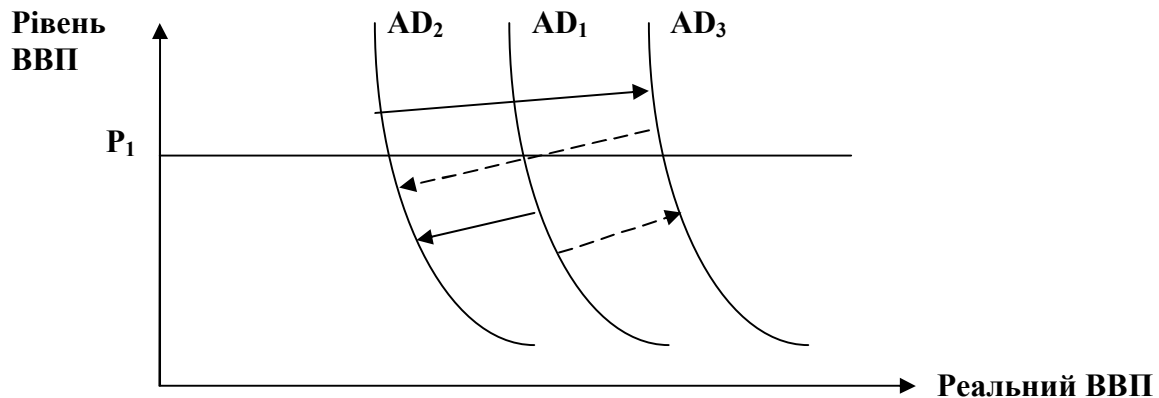


Рис. 1.4. Механізм дії стимулюючої фіскальної політики

Примітка: складено автором за даними [13, с. 22].

Напротивагу стимулюючій фіскальній політиці, коли, зокрема, відбувається економічне піднесення, існує стримуюча фіскальна політика, де застосовуються ті самі інструменти, що і при стимулюючій політиці, але навпаки, тобто, відбувається зростання податків, зниження видатків і зниження рівня боргу, що призводить до зменшення рівня сукупного попиту до рівноважного (коли попит дорівнює пропозиції).

Фіскальна політика держави, окрім видаткової і податкової політики, включає і боргову політику, що є сукупністю заходів щодо управління державним боргом [9, с. 25], які включають визначення його розміру, пошук джерел погашення і сам процес погашення боргу. На даному етапі розвитку економіки України боргова політика нашої держави спрямована на зростання обсягу державних запозичень і погашення старого боргу. Вона є неефективною і потребує перегляду.

Зважаючи на те, що існують проблеми у податковій, видатковій і борговій політиці України нестабільною є її фіскальна політика.

Протягом 2014 р. ситуація у фіскальній сфері України значно ускладнилася, що проявилось в загостренні ризиків її розвитку [6, с. 18]. Це стало наслідком фінансової дестабілізації, посилення викликів розвитку реального сектору економіки, погіршення діяльності фінансового сектору, розвитку регіонів, загострення соціальних проблем, зниження інвестиційної активності, посилення тенденцій міграції робочої сили та капіталу. Водночас запровадження адекватних заходів державного регулювання, спрямованих на нейтралізацію таких ризиків, виявилось недостатньо.

Відзначалося звуження внутрішнього сукупного попиту, зменшення кількості експортних операцій, ускладнення умов підприємницької діяльності, руйнування інфраструктури через бойові дії на Сході України. Розірвано економічні зв'язки з тимчасово окупованими територіями, а також із Російською Федерацією. Зазначене призвело до зниження темпів економічного зростання та досягнення від'ємних показників. Різко підвищилися темпи інфляції, погіршилися показники платіжного балансу, економічний розвиток регіонів, знизилася ліквідність банківської системи, зріс відплив капіталу за кордон. Істотне напруження відзначалося й у соціальній сфері: зменшення реальних доходів населення; підвищення рівня безробіття; зниження купівельної спроможності громадян. Як наслідок, збільшилося навантаження на державні фонди з фінансування соціальних виплат (особливо у зв'язку з необхідністю надання допомоги населенню на тимчасово окупованих територіях, а також переміщеним особам), що, в свою чергу, породила дефіцит державного бюджету і потребу у державних запозиченнях, що спричинило зростання державного боргу, що також підсилило гостроту погашення попередніх боргових зобов'язань України і посилило спад в економіці (ефект мультиплікатора).

2. Державний борг як інструмент фіскальної політики

Як вже зазначалося, одним з інструментів фіскальної політики є державний борг.

Відповідно до Бюджетного кодексу України, державний борг – це сукупність всіх боргових зобов'язань перед кредиторами на дату відповідного бюджетного періоду, що виникають внаслідок державного запозичення [4].

Характерними особливостями державного боргу як інструменту фіскальної політики виступають [22, с. 65]:

1. В основі змісту державного боргу лежать кредитно-фінансові відносини з приводу залучення державою додаткових фінансових ресурсів, тобто здійснення запозичень.
2. Позичальником і боржником у цих відносинах виступає держава.
3. Формою державних запозичень є державні цінні папери.
4. Позичкові ресурси – це тимчасово вільні кошти юридичних та фізичних осіб, іноземних держав, міжнародних організацій тощо.

Державний борг виникає через брак у держави коштів, необхідних для виконання її функцій, серед яких регулювання економіки, проведення соціальної політики, забезпечення обороноздатності країни, міжнародної діяльності. Тому держава змушена мобілізувати додаткові фінансові ресурси для покриття своїх видатків, необхідних для забезпечення її діяльності і виконання функцій.

Основними причинами виникнення та зростання державного боргу в Україні є проведена владою фіскальна політика, яка породжує дефіцит державного бюджету та постійний дефіцит платіжного балансу країни, тому, що, державні запозичення проводяться з метою покриття того самого бюджетного дефіциту на державному і регіональному рівнях. Для фінансування дефіциту Державного бюджету України залучаються кошти міжнародних фінансових організацій [22, с. 65].

Державний борг як складна багатогранна економічна категорія класифікується за багатьма ознаками, що виявляють його окремі аспекти:



Рис. 2.1. Класифікація державного боргу

Примітка: складено автором за даними [7, с. 15].

Як бачимо, згідно Рис. 2.1 існує багатоваріантність підходів до характеристики державного боргу. Так, зокрема, згідно першої класифікаційної ознаки державний борг поділяють на прямий і непрямий. Прямий державний борг є боргом, що відображає обсяги позичених ресурсів, які надійшли в

розпорядження уряду країни. Непрямий державний борг являє собою зобов'язання держави як гаранта повернення ресурсів кредитору в разі неплатоспроможності позичальника.

Якщо класифікувати державний борг залежно від виду та строків виплати, то його можна поділити на поточний та капітальний. Поточний державний борг включає тільки витрати, пов'язані з виплатою доходів кредиторам за борговими зобов'язаннями держави і самими борговими зобов'язаннями, термін погашення яких уже настав, а капітальний державний борг – всю суму випущених та непогашених зобов'язань за усіма видами позик, включаючи і відсотки по них.

Характеристика державного боргу за типом боргового зобов'язання зумовлює його поділ на ринковий і неринковий. Ринковий борг передбачає купівлю-продаж зобов'язань держави у формі цінних паперів на фондовому ринку. Неринковий державний борг ілюструє механізми обороту зобов'язань держави перед кредиторами поз межами біржового ринку.

Крім того виділяють активний і пасивний державний борг. Активний державний борг виникає внаслідок дискретних заходів уряду щодо залучення додаткових ресурсів. Він пов'язаний із формуванням активної форми бюджетного дефіциту. Активний дефіцит створюється внаслідок державного втручання у подолання кризи. Пасивний державний борг створюється автоматично з виникненням пасивного бюджетного дефіциту. Пасивний бюджетний дефіцит виникає внаслідок зменшення доходів економічних суб'єктів в умовах економічної кризи, а тому зменшуються й податкові надходження до бюджету.

Ще однією ознакою поділу державного боргу є його різновиди щодо терміну, де виділяють короткостроковий, середньостроковий і довгостроковий державний борг. Короткостроковий державний борг надається терміном на один рік, середньостроковий – від одного до п'яти років, а довгостроковий – більше, ніж на п'ять років. Найбільш важкими є короткострокові борги. За ними незабаром припадає виплачувати основну суму з високими відсотками. Таку

заборгованість можна пролонгувати, але це пов'язано з виплатою відсотків на відсотки. Державні органи намагаються консолідувати короткострокову та середньострокову заборгованість, тобто перетворити її в довгострокові борги, відклавши на тривалий термін виплату основної суми і обмежуючись щорічною виплатою відсотків.

Державний борг може надаватися у різній валюті, включаючи або національну грошову одиницю, або у валюті кредитора, або у валюті третьої сторони, або у міжнародних розрахункових одиницях. Наприклад, Україні державний борг може надаватися у гривні, або у доларах, яка є валютою кредитора, тобто Міжнародного Валютного Фонду (МВФ), або у євро, якщо третьою стороною буде Європейський Союз (ЄС). У міжнародних розрахункових одиницях борг дуже рідко надавався, зокрема це було при функціонуванні валюти ЕКЮ, яку замінило євро.

Останньою класифікаційною ознакою є поділ державного боргу на внутрішній і зовнішній. Внутрішній державний борг – це сукупність зобов'язань держави перед резидентами, тобто заборгованість держави всім громадянам, які тримають внутрішні державні облігації. Зовнішній державний борг – це сукупність боргових зобов'язань держави, що виникли в результаті запозичень держави на зовнішньому ринку.

В Україні, наприклад, переважає зовнішній гарантований довгостроковий активний капітальний борг.

Державний борг як інструмент фіскальної політики виконує такі функції [17, с. 38-39]:

- ✓ фіскальну – залучення державою необхідних коштів для фінансування бюджетних видатків;
- ✓ регулюючу – коригування обсягу грошової маси через купівлю-продаж цінних паперів центральним банком країни.

У міжнародній практиці для оцінки стану державного боргу та можливостей країни щодо його обслуговування застосовуються різні показники та визначені їх критичні розміри. Так, Світовий банк (СБ) вважає критичним

рівень державного зовнішнього боргу 50,00% до валового внутрішнього продукту (ВВП) [7, с. 15] . Згідно ж з критеріями Маастрихтського договору 1993 р., яких мають дотримуватися країни, що бажають вступити до ЄС, економіку держави можна вважати здоровою, якщо поряд з іншими показниками (рівень дефіциту державного бюджету, стабільність грошової одиниці, рівень інфляції, рівень відсоткових ставок за державними облігаціями) державний борг не перевищує 60,00 % від ВВП [7, с. 16].

Формуючи свій державний борг будь-яка країна має чітко усвідомлювати важливість вибору джерел його утворення, що в подальшому матиме істотний вплив як на вартість самої позики, так і на можливість її повернення.

Формування боргу певною країною відбувається за рахунок проведення нею боргової політики, тобто діяльності, спрямованої на визначення засад та напрямів формування, використання, погашення та обслуговування ресурсів, залучених за умов боргу [1, с. 17]. Боргова політика спрямована на вирішення проблеми значних розмірів державних боргів, тобто на аналіз негативних економічних, фіскальних та соціальних наслідків цього явища.

Оптимальна боргова, і, як наслідок, фіскальна політика повинна бути спрямована на [1, с. 19]:

- мінімізацію тиску на державу внаслідок пошуку оптимальних джерел залучення боргу;
- розширення кола кредиторів, тобто диверсифікацію боргу, через випуск цінних паперів задля зниження ризику несплати боргу;
- використання методів управління боргом, спрямованих на ефективність погашення державного боргу.

В Україні, на сьогоднішній час, ринок державних цінних паперів не є достатньо розвиненим, а тому розширити коло кредиторів і залучити ресурси на оптимальних умовах є досить складно. Про це свідчать тенденції до дуже високого зростання обсягу державного боргу. Крім того, останнє десятиріччя проведення боргової політики в Україні дало змогу стверджувати, що [3, с. 90-91; 19]:

- a) розподіл операцій на ринку цінних паперів України за видом боргового зобов'язання є нерівномірним, спектр фінансових інструментів обмеженим і потребує розвитку. Найбільша частка в загальному обсязі операцій держави з цінними паперами припадає на державні облігації. Частка облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) у структурі цінних паперів зросла з 7,01 % у 2005 р. до 52,02 % у 2015 р. [19]. При цьому суттєво скоротилися обсяги операцій на ринку цінних паперів з акціями – з 45,00 % у 2005 р. до 21,50 % у 2015 р. [19] та з векселями – з 33,03 % у 2005 р. до 16,15 % у 2015 р. [19]. Частка операцій з облігаціями місцевих позик і деривативами так і залишилася на рівні 1,00 % [19], а от з інвестиційними сертифікатами – зросла за сім років до 6,08 % [19];
- b) необхідність у залученні додаткового фінансування державного бюджету призводить до зростання обсягів емісій державних цінних паперів. При цьому відсоткова ставка таких запозичень не завжди є економічно доцільною для держави. За даними Міністерства фінансів України (МФУ) щодо результатів проведених аукціонів з розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) у 2005–2015 рр. загалом було здійснено 703 розміщення державних цінних паперів [19];
- c) головними утримувачами державних цінних паперів в Україні залишаються банки та Національний банк України (НБУ). Так, 57,03% ОВДП у 2015 р. були у власності НБУ [19]. При цьому інтерес нерезидентів до боргових цінних паперів України залишається низьким – на рівні 3,04 % у 2015 р. [19];
- d) коротко- та середньотерміновий характер державних цінних паперів засвідчує про нестабільність розвитку економіки. Вважається, що в країнах з вищим показником стабільності розвитку економіки термін обігу державних облігацій є тривалішим.

Зважаючи на вітчизняні реалії, важливою складовою фіскальної та боргової політики залишається управління державним боргом, що є циклічний багатостадійний процес, який охоплює стадії залучення позик, їх розміщення,

обслуговування боргу та погашення боргу. Система управління державним боргом містить управління всіма стадіями циклу. На кожній із стадій управління ставляться певні цілі й завдання (наприклад, пошук оптимальної стратегії погашення боргу за терміном та обсягами).

У процесі управління державним боргом повинні бути враховані такі фактори: економічна та політична ситуація в країні; рівень інфляції; ділова активність та експортна діяльність суб'єктів підприємницької діяльності тощо.

Управління державним боргом як складний систематизований фіскальний процес здійснюється за допомогою таких методів [7, с. 17-18]:

- конверсія, під якою розуміють зміну дохідності позик, яка відбувається внаслідок зміни ситуації на фінансовому ринку чи погіршення фінансового стану держави. Тобто конверсія передбачає зміну умов отримання позики (зменшення величини відсотка, пролонгація чи скорочення термінів погашення позики, зміна форми погашення, обмін одних державних цінних паперів на інші (конвертованих облігацій в акції));
- консолідація, під якою розуміють один із видів конверсії, суть якої полягає у трансформації короткострокових зобов'язань у довгострокові і безстрокові,
- об'єднання кількох боргів у єдиний з можливою зміною величини позичкового процента;
- уніфікація – це метод управління державним боргом, суть якого зводиться до інтеграції позик або їх обміну за регресивним співвідношенням з метою спрощення системи погашення;
- відстрочка погашення – це метод управління державним боргом, згідно з яким відбувається перенесення термінів виплати заборгованості, в той же час припиняється виплата доходу за позиками;
- реструктуризація – це використання у комплексі повністю чи частково згаданих вище методів;

- ☑ анулювання боргу, під яким мається на увазі відмова держави від своїх боргових зобов'язань, що пов'язане з фінансовою неспроможністю держави чи зміною політичних сил, які з певних причин відмовляються визнати фінансові зобов'язання попереднього уряду;
- ☑ викуп боргу, тобто надання державі-боржникові можливості викупити свої боргові зобов'язання на вторинному ринку цінних паперів, із дисконтом за іноземну валюту.

Управління державним боргом в Україні здійснюється при взаємодії та співпраці Кабінету Міністрів України (КМУ), Міністерства фінансів України (Мінфін), Національного банку України (НБУ) та Державної казначейської служби України (ДКСУ), які, відповідно до покладених функцій та повноважень несуть відповідальність за розробку та реалізацію ефективної боргової стратегії держави, мета якої – забезпечення фінансової стабільності та боргової стійкості країни. Право на здійснення державних запозичень в межах, визначених законом про Державний бюджет України (ДБУ), належить державі в особі Міністра фінансів України за дорученням КМУ [9, с. 94].

Як бачимо, державний борг багатогранним поняттям, яке на практиці виявляє себе за допомогою проведення державою боргової політики за допомогою методів управління даним боргом.

3. Моніторинг рівня державного боргу в Україні

Державний борг як економічна категорія і інструмент фіскальної політики характеризується певними показниками, серед яких провідне місце займає обсяг державного боргу, який його ілюструє.

Оцінимо рівень (обсяг) державного боргу за 31.12. 2011 р. по 31.12.2015 р.:

Таблиця 3.1

Динаміка рівня державного боргу за 31.12. 2011 р. по 31.12.2015 р.

Станом на:	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Показники					
Абсолютні значення, млрд. грн.					
Загальна сума державного боргу, в тому числі:	357,27	399,22	480,22	947,03	1333,86
<i>внутрішній борг</i>	161,47	190,30	256,96	461,00	508,00
<i>зовнішній борг</i>	195,81	208,92	223,26	486,03	825,86
Абсолютний приріст, млрд. грн. (темпи зміни)					
Загальна сума державного боргу, в тому числі:	-	41,95 (0,12)	81,00 (0,20)	466,81 (0,97)	386,83 (0,41)
<i>внутрішній борг</i>	-	28,83 (0,18)	66,66 (0,35)	204,04 (0,79)	47,00 (0,10)
<i>зовнішній борг</i>	-	13,11 (0,07)	14,34 (0,07)	262,77 (1,18)	339,83 (0,70)
Частка, %					
Загальна сума державного боргу, в тому числі:	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<i>внутрішній борг</i>	45,20	47,67	53,51	48,68	38,08
<i>зовнішній борг</i>	54,81	52,33	46,49	51,32	61,92

Примітка: складено автором за даними [19].

Як вже зазначалося, державний борг виступає одним із основних інструментів фіскальної політики, який взаємопов'язаний з нею в мультиплікативному ефекті, тобто діє на її ефективність і є її проявом.

Дані Таблиці 3.1 свідчать, що мультиплікаційний ефект дії фіскальної політики на державний борг і зворотній вплив держборгу на фіскальну політику за неефективної фіскальної політики органів державної влади, за економіко-політичної кризи, що призвела до інфляції, і корупції призвів до зростання

держборгу за досліджуваний проміжок часу у 3,73 рази. незважаючи на погашення у 3,00-5,00% чи навіть 10,00% щороку.

Ми можемо спостерігати, що за період з кінця 2011 р. до кінця 2015 р. як загальна сума державного боргу, так і його складові, тобто внутрішній і зовнішній борг, постійно зростали (див. Табл. 3.1. і Рис. 3.1), причому найбільше таке зростання спостерігалось у з кінця 2013 р. і до кінця 2014 р. і з кінця 2014 р. до кінця 2015 р., де сума державного боргу зросла на 466,81 млрд. грн. (або у 1,97 рази) і на 386,83 млрд. грн. (чи на 41,00%) відповідно, що, в першу чергу, було зумовлено політико-економічною кризою, яка почалася з кінця 2013 р. і триває до сьогодні, і яка породила інфляцію і потребу в нових запозиченнях з-за кордону (наприклад, зовнішній борг станом на 31.12.2015 р. вже становив 825,86 млрд. грн.):

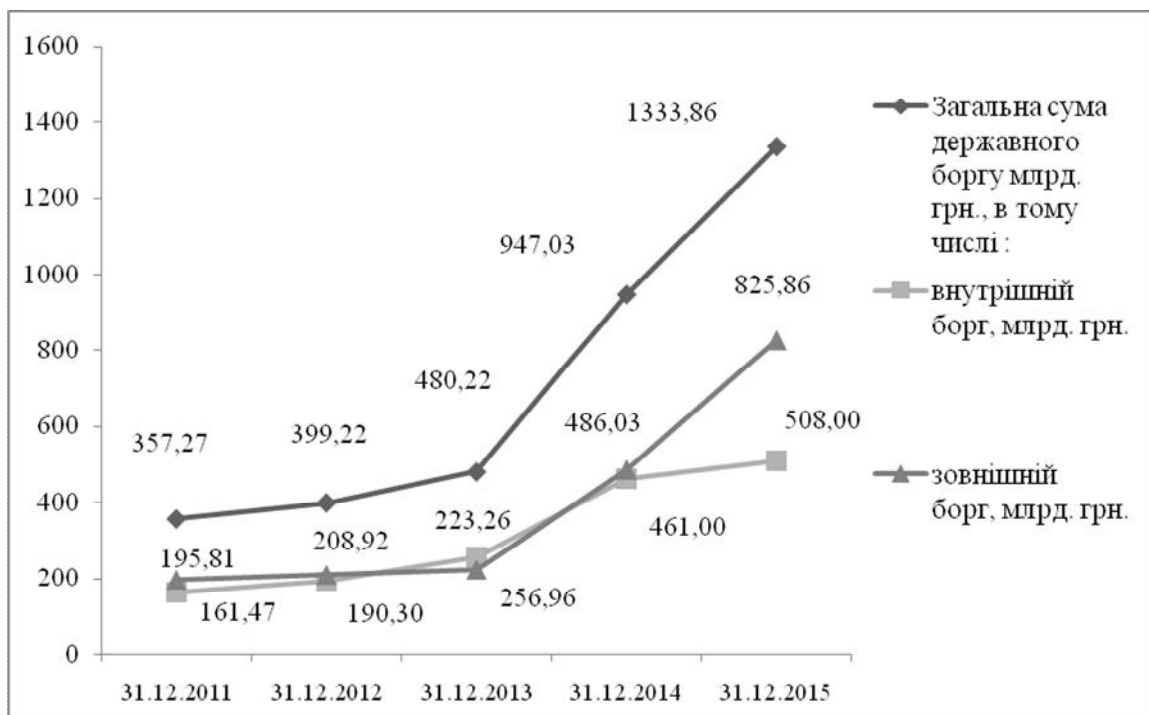


Рис. 3.1. Динаміка внутрішнього, зовнішнього і загального державного боргу України

Примітка: складено автором за даними [19].

Задля ілюстрації взаємодії фіскальної політики з державним боргом, проаналізуємо яку частку займає державний борг у ВВП України:

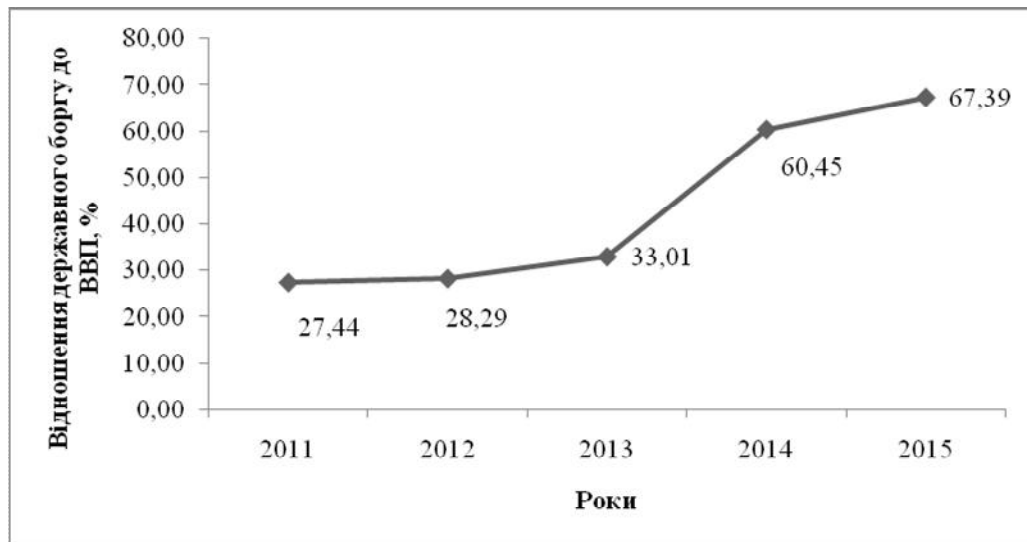


Рис. 3.2. Відношення державного боргу до ВВП, %

Примітка: складено автором за даними Таблиці 2.1 і Додатку А.

Згідно з критеріями Маастрихтського договору 1993 р., яких мають дотримуватися країни, що бажають вступити до ЄС, як вже згадувалося, економіку держави можна вважати здоровою, якщо державний борг не перевищує 60,00 % від ВВП [7, с. `16]. Ми бачимо, що за останні роки даний показник зріс більш, ніж у 2,00 рази і вже станом на кінець 2015 р. становив 67,39% (див. Рис. 3.2), тобто перевищував граничний показник в 60,00%.

Відповідно ж до методики СБ, боргове навантаження в Україні хоч і не критичне, але наближене до критичного, і воно постійно зростає (див. Рис. 3.3):

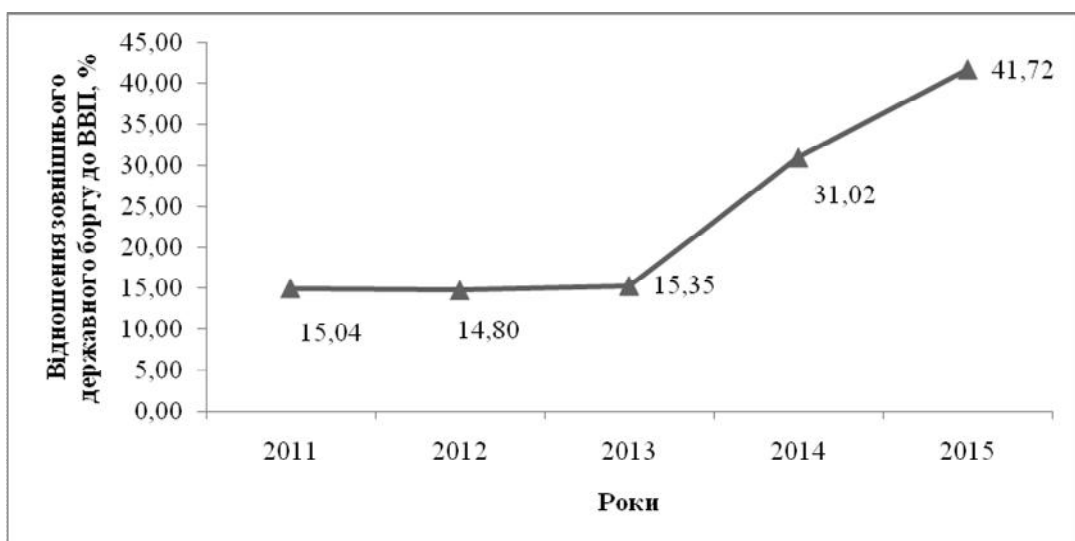


Рис. 3.3. Динаміка відношення зовнішнього боргу до ВВП, %

Примітка: складено автором за даними Таблиці 2.1 і Додатку А.

Проаналізовані критерії щодо України дають змогу визначити, що економіка України перебуває в критичному борговому стані, який спричинений, перш за все, зростанням зовнішнього боргу, частка якого станом на 31.12.2015 р. становила 61,92% всього державного боргу (див. Таблицю 3.1), і яка в основному була зумовлена заборгованістю за цінними паперами на зовнішньому ринку (на кінець 2015 р. даний показник становив 415,27 млрд. грн. або 50,28% від усієї суми зовнішнього боргу держави [19]) і заборгованістю перед міжнародними інституціями (див. Рис. 3.4), яка станом на 31.12.2015 р. складала 337,04 млрд. грн. чи 40,81%):

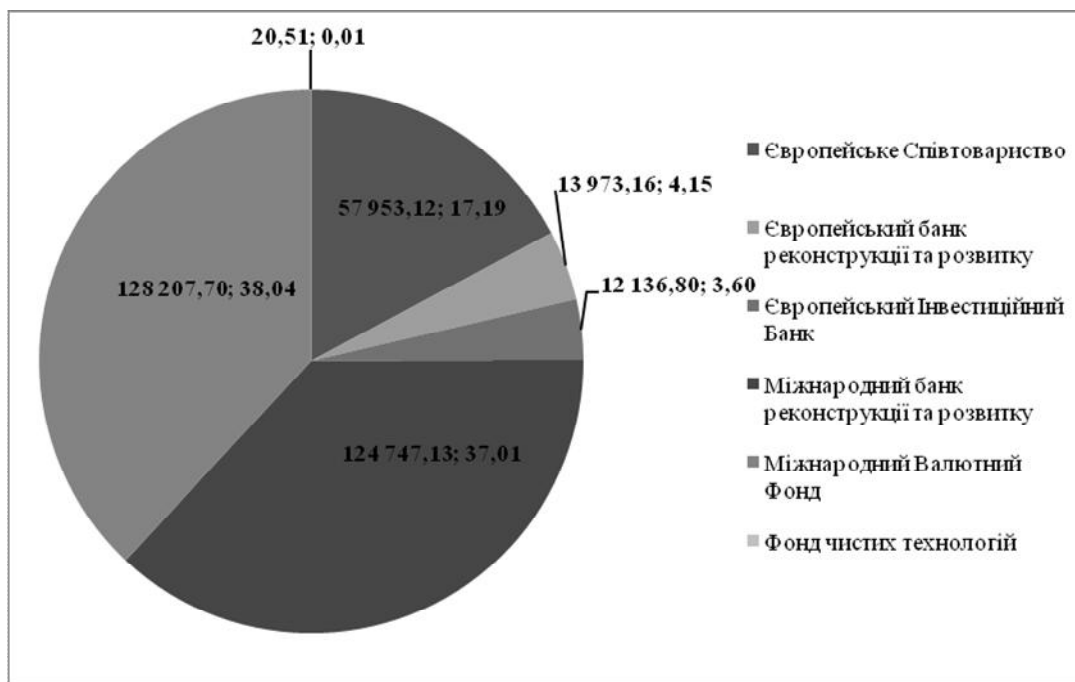


Рис. 3.4. Заборгованість України перед міжнародними інститутами станом на 31.12.2015 р. (млрд. грн. ; %)

Примітка: складено автором за даними [19].

Помітно, що, фіскальна політика України призвела до того, що значні обсяги запозичень наша держава здійснює від міжнародних організацій, основними з яких є Міжнародний Валютний Фонд і Міжнародний банк реконструкції та розвитку, що призводить до збільшення залежності вітчизняної економіки від них. Це, в свою чергу, збільшує загрозу дефолту в нашій державі, що, в кінцевому випадку, може призвести до краху економіки.

Вже зазначалося, що розмір державного боргу постійно зростає. Це спричиняється як зростанням запозичень, так і інфляцією, яка впливає на рівень

відсоткової ставки щодо визначення розміру боргу. Станом на кінець 2015 р. обсяг державного та гарантованого державою (коли держава бере на себе зобов'язання покрити борги вітчизняних підприємств перед кредиторами у випадку їх неплатоспроможності) розраховується за фіксованою відсотковою ставкою, ставкою МВФ і LIBOR (лондонською міжбанківською процентною ставкою) (див. Рис. 3.5):

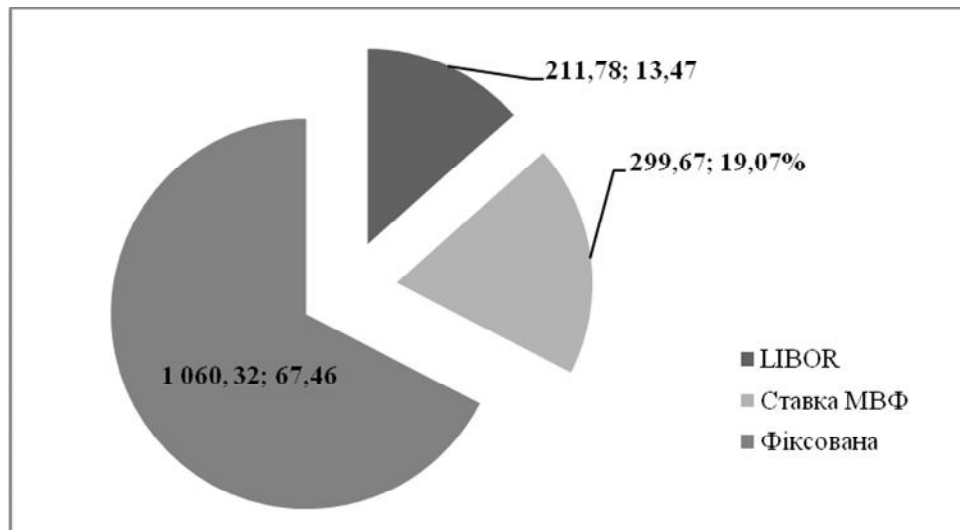


Рис. 3.5. Сукупний державний та гарантований державою борг в Україні станом на 31.12.2015 р. (млрд. грн. ; %)

Примітка: складено автором за даними [19].

Державний та гарантований державою борг Україна, станом на кінець 2015 р. повинна була сплатити шістьма валютами: доларом США, євро, канадським доларом, спеціальним правами запозичення, українською гривнею і японською єною. Основну частку боргу наша держава мала погасити доларом США і гривнею: 44,41% усіх погашень Україна мала здійснити у доларах США і 29,80% – національною валютою [19]. Найменше коштів Україна мала віддати японською єною (див. Рис. 3.6). Така ситуація зумовлена тим, що кредиторами виступають міжнародні інституції, в яких в обігу найбільш поширеним є долар США:

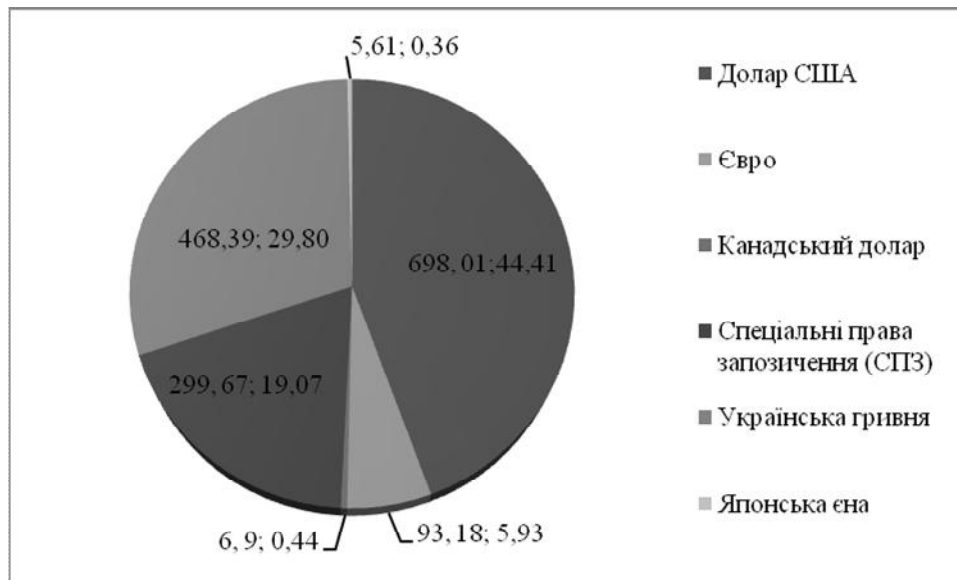


Рис. 3.6. Державний та гарантований державою борг України в розрізі валют станом на 31.12.2015 р. (млрд. грн.; %)

Примітка: складено автором за даними [19].

Високий рівень державного боргу в Україні зумовлений багатьма факторами, які в тій чи іншій мірі впливають на нього. Для оцінювання сили впливу різних факторів на динаміку державного боргу використаємо дослідження Лондар О.С. [15]. Як незалежні змінні обрано два узагальнені фактори: X_1 – фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок державних запозичень, млрд. грн.; X_2 – фінансування інших потреб сфери державних фінансів за рахунок державних запозичень, млрд. грн. Як залежну змінну Y використано величину приросту обсягу державного боргу.

Побудуємо таблицю значень (див. Таблицю 3.2), яка міститиме внутрішні фактори впливу на стан державного боргу в Україні і, на основі них, знайдемо прогнозовані значення змін обсягу державного боргу, використавши формулу (1)

$$Y = -5,22X_1 + 5,10X_2 + 267,70 \quad (1)$$

Дана модель має містити неточності (через неврахування усіх факторів), але може бути використана при розрахунках):

Таблиця 3.2

Основні показники, що використовуються в моделі

Роки	2011	2012	2013	2014	2015
Показники					
1. Боргове фінансування дефіциту державного бюджету					
1.1. Дефіцит державного бюджету, % до ВВП	1,81	3,78	4,45	4,98	19,47
1.2. Фінансування дефіциту (X_1), млрд. грн.	23,60	53,40	64,70	78,10	385,35
2. Боргове фінансування інших потреб державних фінансів (X_2)					
2.1. Всього запозичень, млрд. грн.	30,96	13,80	25,88	118,32	415,70

Примітка: складено автором за даними [5; 19; Додатку А та Б].

Використавши емпіричні дані і формулу (1) визначимо теоретичні значення зміни обсягу державного боргу за 2012-2015 рр. та порівняємо їх зі статистичними значеннями (див. Таблицю 3.1). Чим більша різниця між фактичними значеннями (статистичними) і модельними (теоретичними), тим більша неефективність проведення фіскальної політики України в контексті управління державним боргом і навпаки.

Визначені дані помістимо у таблицю (див. Таблицю 3.3), яка буде слугувати інформаційним підтвердженням виявленої тенденції:

Таблиця 3.3

Динаміка статистичних (Y) та модельних (Y_p) значень зміни обсягу державного боргу

Роки	X_1	X_2	Y	Y_p	$\Delta (Y - Y_p)$
2012	53,40	13,80	41,95	59,33	-17,38
2013	64,70	25,88	81,00	61,95	19,05
2014	78,10	118,32	466,81	463,45	3,36
2015	385,35	415,70	386,43	376,24	10,19

Примітка: складено автором за даними [5; 15, с. 83; 19; Таблиці 3.1 і Таблиці 3.2].

Модель дає змогу оцінити силу впливу на збільшення обсягів державного боргу обох зазначених факторів, показуючи, що фактор X_2 (необхідність фінансування інших потреб сфери державних фінансів за рахунок державних запозичень) потужніше впливає на Y . Тобто для кардинальної зміни ситуації слід суттєво скоротити фінансування інших потреб сфери державних фінансів за рахунок державних запозичень (капіталізацію за рахунок ОВДП, кредитування Аграрного фонду тощо). Це дозволить оптимізувати використання державного боргу (див. Рис. 3.7):

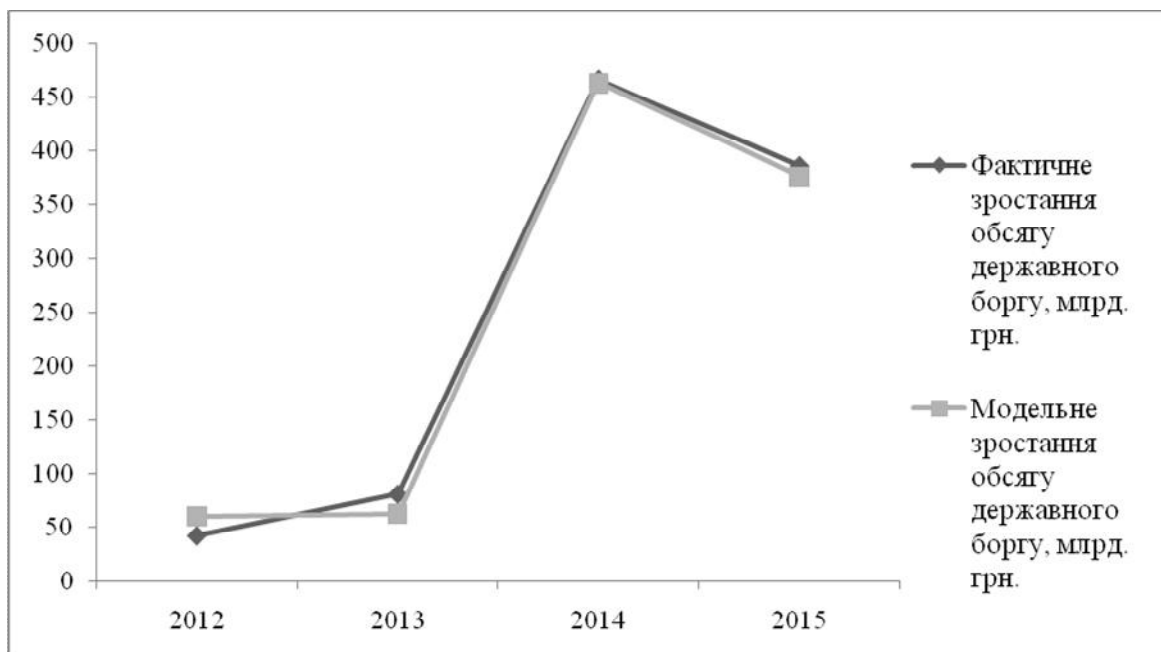


Рис. 3.7. Фактична і модельна динаміка зростання державного боргу в Україні

Примітка: складено автором за даними Таблиці 3.3.

Великою проблемою для України залишається погашення державного боргу в контексті його розміру. Зараз, коли в Україні йде період спаду і запозичення зростають дуже важко і в повному обсязі сплачувати кошти за зобов'язання. Проте, незважаючи на негаразди в країні, через умови позик, відбувається їх часткове погашення (див. Таблицю 3.4):

Таблиця 3.4

Погашення державного боргу України за 2011-2015 р.

Роки	Значення, млрд. грн.
2011	45,63
2012	68,10
2013	79,80
2014	120,80
Січень-вересень 2015 р.	97,90

Примітка: складено автором за даними [30].

Дані Таблиці 2.4. свідчать, що за період 2011-2014рр. розмір погашення боргу постійно зростав, що було спричинено як зростанням самого боргу (див. Таблицю 3.1), так і високим рівнем інфляції. За січень-вересень 2015 р. розмір погашення становив 97,90 млрд. грн., що є більшим за показник за січень-вересень 2014 р. на 27,1 млрд. грн. [30].

Ситуація зростання розміру погашень, згідно прогнозів, буде спостерігатися десь до 2017 р., а після цього буде відчутний спад в платежах, хоча і стрибкоподібний. Так, наприклад, з 2016 р. до 2017 р. даний показник зросте з 69,93 млрд. грн. до 81,64 млрд. грн.; з 2017 р. до 2019 р. він впаде до суми 29,87 млрд. грн.; з 2019 р. до 2024 р. даний індикатор буде стрибкоподібний, тобто чергуватимуться значення його щодо зростання і спаду (див. Рис. 3.8)

Обсяги погашення боргу можуть звичайно змінитися в силу дії непереборних обставин, але тенденція повинна зберегтися.

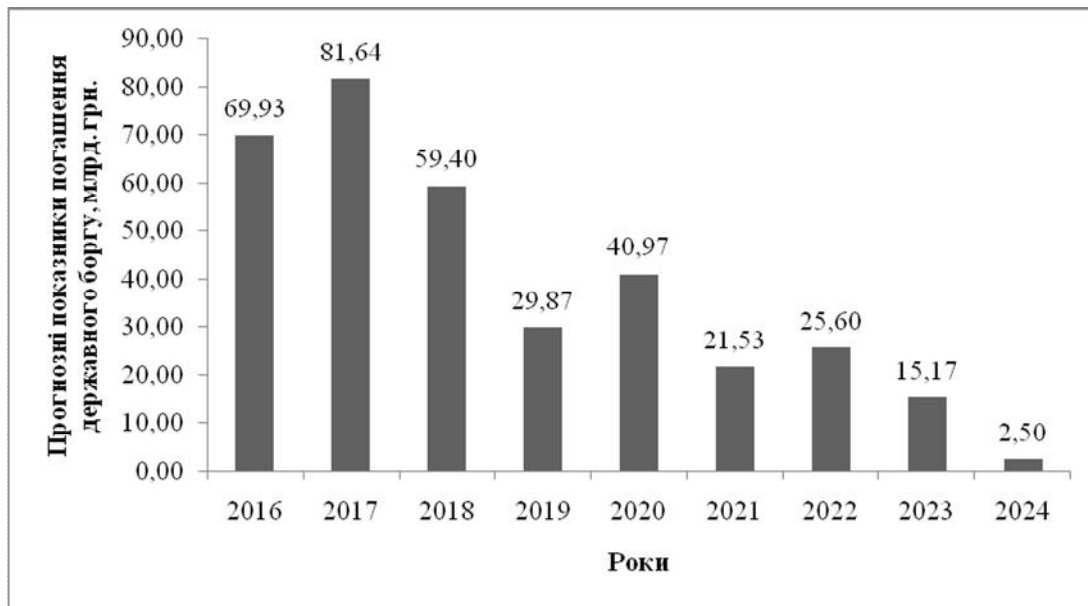


Рис. 3.8. Прогнозовані індикатори погашення державного боргу за період 2016-2024 рр.

Примітка: складено автором за даними [22, с. 67].

Таким чином ми спостерігаємо, що проведення економічної, яка наслідок, фіскальної та боргової політики органів державної влади призводить до зростання розміру державного боргу, що посилюється і воєнно-економічною кризою в Україні, і показує тісний зв'язок фіскальної політики і державного боргу.

Зважаючи на наявні проблеми органи влади повинні вжити певних заходів, які б сприяли стабілізації ситуації в країні, в тому числі і в плані боргу.

4. Вектори покращення впливу фіскальної політики на обсяг державного боргу в Україні з урахуванням зарубіжного досвіду

Протягом 2014 р., як вже зазначалося, ситуація у фіскальній сфері України значно ускладнилася, що проявилось в загостренні ризиків її розвитку (зниження темпів мобілізації доходів до державного бюджету з одночасним підвищенням рівня видатків; зростання дефіциту держбюджету і, як наслідок, рівня державного боргу; утримання високих кредитних ставок [6, с. 28]). Це стало наслідком фінансової дестабілізації, посилення викликів розвитку реального сектору економіки, погіршення діяльності фінансового сектору, розвитку регіонів, загострення соціальних проблем, зниження інвестиційної активності, посилення тенденцій міграції робочої сили та капіталу. Водночас запровадження адекватних заходів державного регулювання, спрямованих на нейтралізацію таких ризиків, виявилось недостатньо.

Відзначалося звуження внутрішнього сукупного попиту, зменшення кількості експортних операцій, ускладнення умов підприємницької діяльності, руйнування інфраструктури через бойові дії на Сході України. Розірвано економічні зв'язки з тимчасово окупованими територіями, а також із Російською Федерацією. Зазначене призвело до зниження темпів економічного зростання та досягнення від'ємних показників. Різко підвищилися темпи інфляції, погіршилися показники платіжного балансу, економічний розвиток регіонів, знизилася ліквідність банківської системи, зріс вплив капіталу за кордон. Крім того відбулося зростання рівня державного боргу, що ще більше поглибило наявні проблеми, які потребують негайного розгляду та вирішення, адже в протилежному випадку можливим є настання в країні дефолту, що може перейти у серійний дефолт в процесі післядефолтного відновлення, тобто стати циклічним.

Імплементация положень Угоди про асоціацію між Україною та ЄС передбачає врахування досвіду країн ЄС у сфері фіскальної політики, зокрема заходів її регулювання, модернізації інституційних механізмів та фіскальних процедур, моніторингу й контролю державної допомоги, обмеження тіньового

сектору економіки. При реалізації програми реформ у нашій країні в першу чергу слід звернути увагу на проблеми, котрі необхідно розв'язувати на національному рівні. Водночас положення зазначеної Угоди націлюють на дотримання стандартів, вимог і рекомендацій Євросоюзу для держав-членів із питань проведення фіскальної політики. Великого значення набуває врахування досвіду реформування фіскальної системи в окремих державах-членах ЄС, а також здійснення моніторингу.

Зазначене зумовлене тим, що диспропорції розвитку національних бюджетних систем (збільшення фіскальних дефіцитів та накопичення державних боргів) чинять негативний вплив не тільки на окремі держави, а й на весь ЄС.

Досвід зарубіжних країн показує, що ключовим елементом програм післякризового відновлення в розвинутих країнах стала політика фіскальної консолідації, котра зводиться до системи реформування фіскальної сфери, орієнтованої на підвищення стійкості державних фінансів внаслідок зменшення обсягів і поліпшення структури державного боргу [6, с. 27]. Інтенсивне проведення фіскальної консолідації дало змогу стабілізувати рівень державного боргу в розвинутих країнах та знизити вдвічі середній обсяг бюджетного дефіциту до 4,30% ВВП у 2013 р. [2], порівняно з піковим рівнем 2009 р.

У більшості випадків процес запровадження фіскальної консолідації застосовується для зменшення дефіциту бюджету. Так, в Австрії в 1996 р. влада застосовувала дану політику, для критеріїв Європейського Союзу, щоб відповідати показникам Маастрихтських угод, а не для уникнення перегріву економіки [14, с. 81].

На нашу думку, першорядним завданням, спрямованим на реалізацію європейського вектора України, є адаптація і застосування механізмів ЄС у забезпеченні якісного середньострокового прогнозування і планування.

Щороку бюджетні плани та програми у сфері державних запозичень країн ЄС складаються відповідно до середньострокового бюджетного прогнозу, який містить інформацію про основні макроекономічні показники, доходи й видатки

бюджету, опис і оцінку політичних заходів, що здійснюватимуться для досягнення запропонованих цілей, аналіз впливу змін основних економічних показників на стан бюджету та державного боргу, визначення середньострокових цілей грошово-кредитної політики та їхній зв'язок зі стабільністю курсу валют. Така інформація в ЄС охоплює попередній і поточний роки та, принаймні, три наступні. На початку кожного року Рада Європейського Союзу розглядає і висловлює свої міркування щодо прогнозу кожної держави-члена на основі оцінок Економічного фінансового комітету [16, с. 60].

Крім того потрібно дотримуватися певних вимог щодо системи середньострокового бюджетного планування та прогнозування, серед яких [21, с. 45-46]:

- охоплення – середньострокове бюджетне прогнозування повинно поширюватися на весь державний сектор, а також сферу соціального страхування на три- або чотирирічний період. Прогнозування так само має охоплювати підгалузі, особливо в країнах із високим рівнем децентралізації.
- прогнозування витратків – ефективне прогнозування та планування; можливе за умови встановлення відповідних лімітів на витатки для головних розпорядників коштів;
- прогнозування доходів – має здійснюватися з урахуванням прогнозу витратків і з огляду на прогноз макроекономічних показників;
- пояснення відхилень – особливої уваги потребує аналіз причини виникнення відхилень, а також вироблення механізму їхніх коригувань. Ця інформація має міститись у документації із середньострокового прогнозування та планування;
- прогнозування макроекономічних показників – передбачає створення декількох альтернативних сценаріїв;
- законодавче забезпечення середньострокового планування та прогнозування – при затвердженні бюджету на поточний рік посилюється

роль національного парламенту: середньостроковий прогноз повинен бути презентований, обговорений і ухвалений ним перед прийняттям бюджету на поточний рік;

- моніторинг та коригування – необхідно створити систему постійного моніторингу поточної економічної ситуації, щоб у разі виникнення відхилень застосувати механізм їх коригування.

Доцільним також буде впровадження індексу ефективності середньострокового бюджетного прогнозування, як це практикується в ЄС. Наявність такого інструментарію сприятиме оперативнішому реагуванню на ризики, які впливають на бюджет та збільшують загрози посилення боргового навантаження на національну економіку [16, с. 61].

Хоча Угода про асоціацію між Україною та ЄС не містить чітких параметрів обмежень для формування боргової політики, такі обмеження встановлені в Договорі про заснування ЄС. Так, ст. 104 Договору визначає, що державам-членам ЄС належить уникати надмірного державного дефіциту. При цьому на Європейську комісію покладається завдання зі спостереження за бюджетною ситуацією та показниками державного боргу для виявлення суттєвих помилок [9, с. 94]. Зокрема, Комісія має здійснювати нагляд за додержанням бюджетної дисципліни на підставі Маахстриських критеріїв, що, по-перше, дозволить відстежити дотримання запланованого та фактичного рівнів державного дефіциту щодо ВВП з огляду на величину відхилення від контрольного показника, і, по-друге – оцінити відхилення планового та фактичного показників співвідношення обсягу державного боргу щодо ВВП [16, с. 62].

У контексті завдань, що постали перед Україною в борговій сфері на шляху інтеграції в ЄС, виникла гостра необхідність у покращанні структури державного боргу за рахунок залучення інвесторів, які вкладатимуть фінансові ресурси на довгостроковий період. Зараз в Україні чимало інвесторів, зацікавлених короткими державними борговими інструментами. Тоді як довгострокові інвестори, наприклад, пенсійні фонди, розраховують на

регулярні безризикові процентні потоки платежів для того, щоб гарантувати здійснення ними пенсійних виплат. Уможливлення інвестування на довгостроковий період може істотно стабілізувати систему управління державним боргом та фінансову систему країни загалом.

Поліпшення ситуації на ринках державного боргу, як переконує практика, миттєво поширюється на всі суміжні ринки. Боргові цінні папери можуть відігравати стабілізуючу роль лише за умов, якщо вони належним чином розроблені, прозоро оцінені, повністю ліквідні та охоплюють найважливіші прибуткові сегменти. При порушенні навіть однієї з цих вимог учасники фінансового ринку повинні знаходити альтернативні напрями інвестицій. В окремих випадках цілі сегменти ринку можуть опинитися під загрозою, залишитися нерозвинутими або навіть відокремитися.

Європейська практика свідчить про відкритість процесу управління державним боргом. Усі країни Європейського валютного союзу, за винятком Італії та Фінляндії, щороку публікують боргові звіти [16, с. 66]. Відповідні контролюючі заклади опрацьовують документи й оцінюють заходи, ухвалені національними органами з управління боргом. Зміст щорічних боргових доповідей суттєво відрізняється з позицій держав-членів Європейського Союзу. У той час, коли деякі з них надають щоденні детальні відомості про операції з управління боргом, більшість зосереджується на загальній інформації, у котру частково включено дані щодо управління державним боргом. Такі звіти надаються для широких оглядів економічних подій на борговому ринку, оцінювання діяльності з управління боргом, а також майбутніх заходів у цій сфері. Усі національні річні звіти визначають основну мету управління державним боргом як мінімізацію витрат при прийнятному рівні ризику. Деякі країни ЄС використовують так звані тест-портфоліо, щоб показати, наскільки ефективним було досягнення цілей у борговому управлінні щодо основної мети. Водночас інформація у річних боргових звітах надається в загальному контексті і не розкриває тонкощів та деталей стратегії управління боргом.

Заслуговує на увагу досвід окремих держав-членів ЄС щодо реформування фіскальної системи. Зокрема, Німеччина у квітні 2014 р. надала Єврокомісії Національну програму реформ на поточний рік, а також Програму стабільності – 2014, де проголошено, що бюджетна стратегія країни спрямована на забезпечення досягнення середньострокової цілі – структурного дефіциту загального уряду на рівні – 0,50% ВВП, відповідно до вимог істотно оновленого Пакту стабільності та зростання [6, с. 24]. Також у Німеччині запроваджено правило “боргового гальма”, котре застосовується на рівні як федерації, так і федеральних земель. Положення про “боргове гальмо” було внесене до Конституції ФРН у 2009 р. та містило три основні складові. На рівні федерації введено обмеження структурного дефіциту бюджету в 0,35% ВВП, а на рівні федеральних земель – 0% ВВП [1, с. 16]. Передбачено надання (в разі чіткого дотримання умов) консолідаційної допомоги п’яти землям – Берліну, Бремену, Саарланду, Саксонії та Шлезвіг-Голштейну. Тобто національне законодавство покладає на органи державного управління навіть жорсткіші обмеження, ніж Пакт стабільності та зростання (0,50% ВВП для структурного балансу бюджету [2, с.61]).

Досвід ЄС показав, що запровадження боргових лімітів є ефективним за наявності механізмів, які в разі наближення до граничних показників активують певні заходи. Наприклад, у Польщі та Словаччині боргові ліміти на рівні 60,00% ВВП [6, с. 24] доповнюються граничними показниками, досягнення котрих тягне за собою певні дії. Коли відношення державного боргу Словаччини до ВВП наближається до 50,00% [14, с. 83], міністр фінансів зобов’язаний пояснити причини його зростання парламенту та запропонувати заходи для зниження боргового навантаження.

Якщо говорити про методи управління державним боргом, то Україні доцільно використовувати рефінансування, реструктуризацію чи списання (звичайно з погодженням з кредиторами).

Для зниження ризиків рефінансування державного боргу потрібно використовувати такі інструменти, як: обмеження короткострокового боргу,

формування резерву коштів для фінансування боргових виплат; подовження середньої строковості боргових зобов'язань. Удосконалення управління державним боргом включає формування внутрішнього ринку державних запозичень. Доцільно використовувати ОВДП із дохідністю, індексованою до темпів інфляції, й поступово відмовитися від випуску валютних ОВДП і тих, що індексовані до змін обмінного курсу. Крім того, активізації внутрішнього ринку державних запозичень в Україні сприятиме розширення бази інституційних інвесторів для державних цінних паперів, а також залучення фізичних осіб до ринку внутрішніх державних позик.

Реструктуризація боргу повинна забезпечуватись однотайністю і узгодженою вибірковістю. Однотайність реструктуризації має проявлятися у тому, що коли ти пропонуєш кредиторам певний варіант реструктуризації (продовження термінів оплати або підвищення ставки дохідності), необхідно зважати на юридичні ризики, що можуть заблокувати процес досягнення домовленостей, а узгоджена вибірковість – у застосуванні реструктуризації до всіх боргів.

Якщо говорити про списання боргу, то до цього методу слід "звертатися" в крайньому випадку, адже повне списання боргів використовується часто для досягнення політичних цілей або в обмін на преференції для бізнесу країн-кредиторів.

Фіскальна консолідація повинна доповнюватися іншими заходами, що збільшать ефективність її дії. Для цього потрібно поліпшити умови ведення підприємницької діяльності шляхом запровадження дерегуляції, оздоровлення фінансового сектору, розширення кредитування реального сектору економіки, розвитку інвестиційної діяльності, посилення боротьби з корупцією. Одним із напрямів такої політики є зосередження зусиль на підтримці малого й середнього бізнесу з метою сприяння його створенню та розвитку (порівняно з великими підприємствами), обмеження монополістичної конкуренції, надання преференцій щодо залучення капіталу, підвищення зайнятості, конкурентоспроможності й фінансової стійкості. При цьому необхідно

забезпечити прийнятні умови фінансового розвитку. Стабілізація фінансових показників розвитку України передбачає стримування інфляції, зниження ставки процента, стабілізацію курсу національної валюти, поліпшення платіжного балансу.

Е. Балдассі, С. Гупта спільно з іншими дослідниками розглянули 160 епізодів скорочення державного боргу в 107 розвинутих країнах та країнах із ринками, що формуються, впродовж 1980-2012 рр. У вибірку включались епізоди послідовного зменшення відношення державного боргу до ВВП протягом щонайменше двох років. Було зроблено висновок, що поступова й тривала фіскальна консолідація позитивно впливає на обсяги випуску, а масштабні скорочення бюджетного дефіциту мають стримувальний ефект. Результати емпіричного дослідження засвідчили, що кореляція між зростанням реального ВВП і тривалістю фіскальної консолідації є позитивною [2, с. 62].

Отже, Україні задля повної інтеграції в ЄС потрібно здійснити докорінні зміни в фіскальній сфері економіки, в тому числі і з управлінням державним боргом.

Висновки

Дослідження взаємозв'язку фіскальної політики з державним боргом дозволяє дійти висновків, що:

1. Фіскальна політика і державний борг тісно пов'язані між собою і обопільно діють одне на одного (мультиплікативно-акселеративний механізм).
2. В Україні через політико-економічну кризу і неефективну політику органів влади щодо бюджетного механізму спостерігається зростання державного боргу, що, в свою чергу, супроводжує поглиблення кризи.
3. Моніторинг макроекономічних показників дає можливість стверджувати, що Україна може стати неплатоспроможною, тобто можливий дефолт.
4. Побудована економетрична модель ілюструє неефективність держави щодо управління державним боргом, що проявляється у перенесенні його сплати на майбутнє.
5. Зважаючи на інтеграцію України в ЄС задля вдосконалення фіскального впливу на процес управління державним боргом Україна повинна запровадити досвід країн ЄС в плані фіскальної консолідації, зокрема щодо ефективності планування боргу.
6. Задля скорочення рівня боргу Україна, за умови домовленості з кредиторами, може застосувати рефінансування, реструктуризацію або списання боргу.
7. Разом з фіскальною консолідацією наша держава має застосовувати інші заходи, що збільшать ефективність її дії (наприклад, розвиток інвестиційної діяльності та посилення боротьби з корупцією).

Список використаної літератури

1. Бенч Л. Боргова політика на сучасному етапі: прагматика та проблематика / Л. Бенч // Ринок цінних паперів України. – 2015. – №3-4. – с. 15-22.
2. Богдан Т.П., Богдан І.В. Фіскальна консолідація: уроки міжнародного досвіду для України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.irbis-nbuv.gov.ua/>.
3. Бондарчук А.В. Перспектива розвитку державних боргових цінних паперів в Україні / А.В. Бондарчук // Стратегічні пріоритети. – 2014. – №3. – с. 89-95.
4. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс]: Кодекс України від 13.03.2012 р. № 2456-VI. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
5. Веб-портал Державної казначейської служби України: офіційний портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://treasury.gov.ua/>.
6. Гасанов С.С. Реформування фіскальної системи України з урахуванням досвіду Європейського Союзу / С.С. Гасанов, В.П. Кудряшов, Р.Л. Балакін // Фінанси України. – 2015. – №5. – с. 16-38.
7. Дорошенко О.О. Державний борг України: сутність та методи управління / О.О. Дорошенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – №20. – с. 14-18.
8. Дудченко Вікторія. Сучасний стан та структура державного боргу країн Європи / Вікторія Дудченко // Економічний аналіз. – 2012. – Вип.11, ч.1. – с. 98-103.
9. Задорожний В.П. Удосконалення механізму управління державним боргом України / В.П. Задорожний // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №23. – с. 93-96.
10. Кармелюк Ганна. Зовнішній борг України і валовий внутрішній продукт: моделі трендів динаміки / Ганна Кармелюк, Світлана Пласконь, Христина Кармелюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2014. – Вип. 2. – с. 130-143.
11. Козюк В. Боргова панорама країн Центрально-Східної Європи: посткризові парадокси / В. Козюк // Світ фінансів. – 2014. – Вип. 3. – с. 7-19.

12. Козюк В.В. Орієнтири фіскальної інтеграції в ЄВС: теорія фіскальних союзів та глобальна фінансова криза / В.В. Козюк // Економіка України. – 2014. – №10. – с. 14-31.
13. Крисоватий А.І., Луцик А.І. Податки і фіскальна політика: навчальний посібник / А.І. Крисоватий, А.І. Луцик та ін. – Тернопіль: "Підручники і посібники", 2003. – 312 с.
14. Крупей О.М. Інструменти фіскальної консолідації / О.М. Крупей // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №10. – с. 80-84.
15. Лондар О.С. Фактори зростання державного боргу в Україні / Лондар О. С. // Наукові праці НДФІ. – 2014. – Вип. 4. - с. 79-86.
16. Лондар О.С. Вдосконалення системи управління борговою сферою України в процесі інтеграції в ЄС / О. Лондар // Наукові праці НДФІ. – 2015. – Вип. 2. – с. 57-69.
17. Лубкей Н. Аналіз структури державного боргу України та напрямки її оптимізації / Н. Лубкей // Світ фінансів. – 2013. – Вип. 4. – с. 37-43.
18. Лубкей Н. Концептуальні засади управління державним боргом / Н. Лубкей // Світ фінансів. – 2014. – Вип. 4. – с. 16-22.
19. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>.
20. Оликсійчук С.В. Прагматика функціонування державного боргу в Україні / С.В. Оликсійчук // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №17. – с. 61-65.
21. Ракул О.В. Фіскальна політика держави: проблеми розуміння / О.В. Ракул // Науковий вісник Національної академії внутрішніх справ. – 2015. – №1. – с. 44-50.
22. Руда О.Л. Державний борг України на сучасному етапі розвитку / О.Л. Руда // Економіка та держава. – 2015. – №3. – с. 64-67.
23. Синютка Н. Виклики боргової децентралізації в Україні: крізь призму європейського досвід / Н. Синютка // Світ фінансів. – 2014. – Вип. 4. – с. 126-135.

24. Цицик Р. В. Напрями підвищення фіскальної стійкості в Україні / Р. В. Цицик // Наукові праці НДФІ. – 2014. – Вип. 3. – с. 89-103.
25. Шкляр А. Механізми коригування боргового навантаження України в умовах військово-економічної кризи / А. Шкляр // Економіст. – 2014. – № 12. – с. 10-13.
26. Шляхтун П. П. Політологія: історія та теорія: Підручник / П. П. Шляхтун. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 472 с.
27. Щава Р.П. Конвергенція фіскальних моделей в умовах глобалізації світового господарства / Р.П. Щава // Формування ринкових відносин в Україні. –2015. – №1. – с. 19-22.
28. Валовой внутренний продукт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://insiders.com.ua/spravochnik/valovoj-vnutrennij-produkt>. – Пер. з рос.
29. Guryanova L.S. Econometric modeling of the financial regulation mechanism in regional development / L.S. Guryanova, T.S. Klebanova, V.S. Gvozdytskiy // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – №11. – с. 408-421. – Пер. з англ.
30. Official Website of the Institute for Budgetary and Socio-Economic Research [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ibser.org.ua/>. – Пер. з англ.

Додатки

Додаток А

Динаміка ВВП в Україні за 2011-2015 рр.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015
Показники					
ВВП всього, млрд. грн. (в фактичних цінах)	1302,08	1411,23	1454,93	1566,73	1979,46
Абсолютний приріст, млрд. грн.	-	109,15	43,70	111,80	412,73
Темп зміни, %	-	8,38	3,10	7,68	26,34

Примітка: складено автором за даними [28].

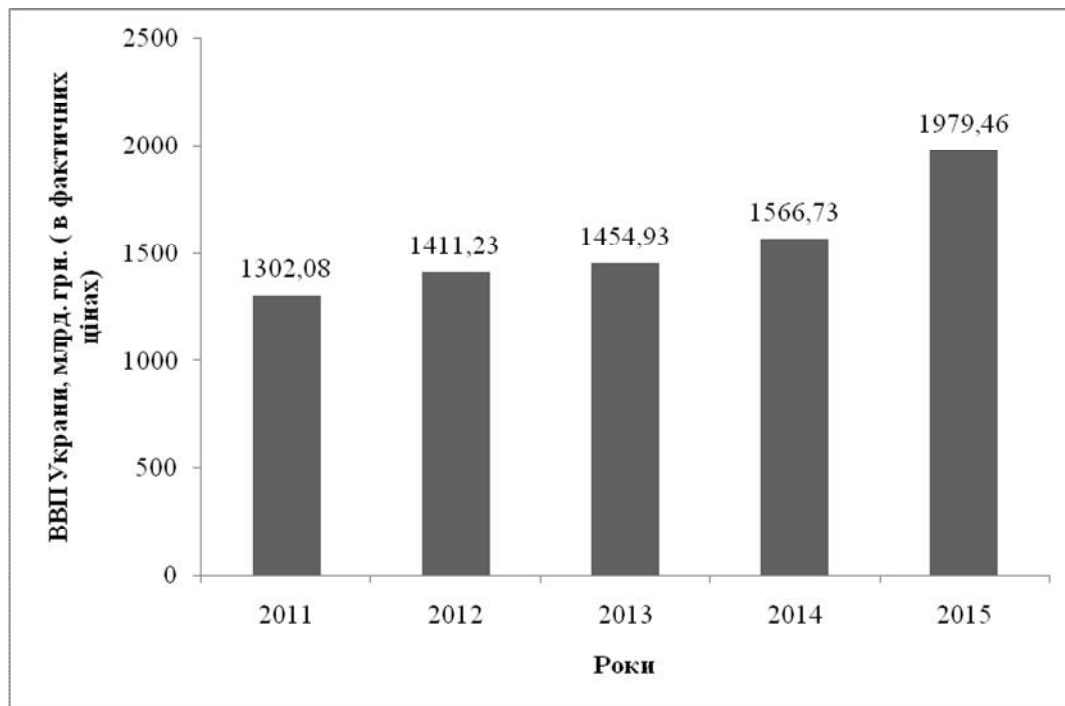


Рис. А. Динаміка ВВП України за 2011-2015 рр.

Примітка: складено автором за даними [28].

*Додаток Б***Динаміка дефіциту державного бюджету України за 2011-2015 р.**

Роки	2011	2012	2013	2014	2015
Показники					
Дефіцит всього, млрд. грн.	-23,60	-53,5	-64,7	-78,10	-385,35
Абсолютний приріст, млрд. грн.	-	-29,9	-11,2	-13,4	-307,25
Темп зміни, %	-	126,69	20,93	20,71	393,41

Примітка: складено автором за даними [5].

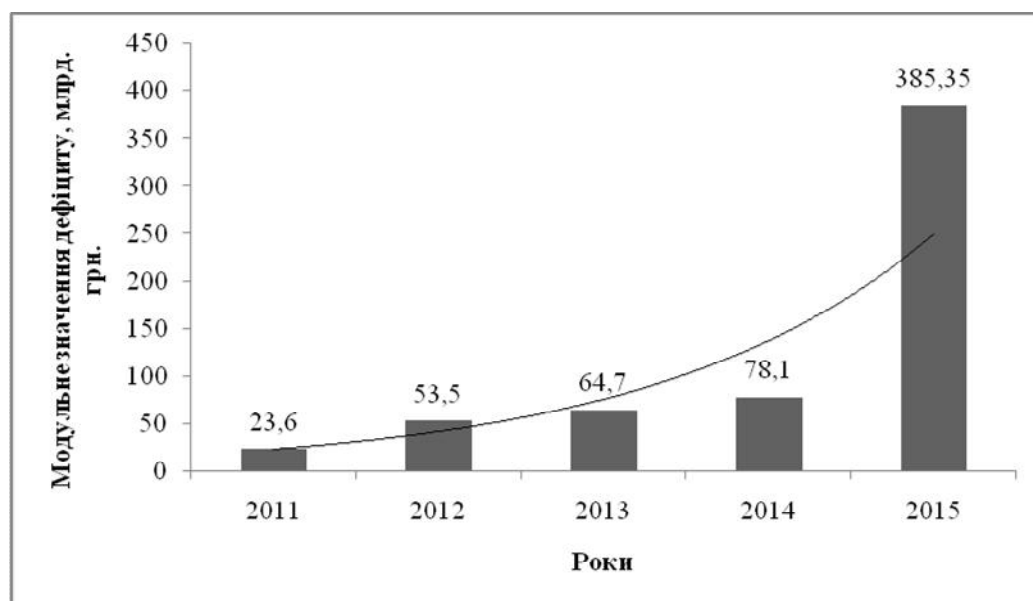


Рис. Б. Динаміка дефіциту державного бюджету України за 2011-2015 рр.

Примітка: складено автором за даними [5].