

8. Мартякова О. В. Розвиток взаємодії держави, бізнесу й суспільства / О. В. Мартякова // Проблеми и перспективи развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ. – 2011. – Том 2. – С. 458-464.

**Анотація**

*Розглянуто необхідність та сутність взаємодії влади, бізнесу та суспільства в умовах ринкової економіки як важливого важеля розвитку соціальної сфери та підвищення якості життя людей. Охарактеризовано сучасний стан соціальної спрямованості діяльності бізнес-структур. Показана участь великого капіталу у вирішенні деяких соціально-економічних проблем. Визначено чинники, які впливають на підвищення рівня співпраці держави, приватного бізнесу та громадських організацій. Обґрунтовано основні системні принципи та економічні моделі спільної діяльності різних соціальних інститутів.*

**Ключові слова:** влада, бізнес, суспільство, держава, соціальна відповідальність, соціальне партнерство, благодійність, співпраця, економічні моделі взаємодії.

**Аннотация**

*Рассмотрена необходимость и сущность взаимодействия власти, бизнеса и общества в условиях рыночной экономики как важного рычага развития социальной сферы и повышения качества жизни людей. Охарактеризовано современное состояние социальной направленности деятельности бизнес-структур. Показано участие большого капитала в решении некоторых социально-экономических проблем. Определены факторы, которые влияют на повышение уровня сотрудничества государства, частного бизнеса и общественных организаций. Обоснованы основные системные принципы и экономические модели совместной деятельности разнообразных социальных институтов.*

**Ключевые слова:** власть, бизнес, общество, государство, социальная ответственность, социальное партнерство, благотворительность, сотрудничество, экономические модели взаимодействия.

**Annotation**

*Expediency and essence of interaction of authority, business and society under conditions of market economy as an important mechanism of developing social sphere and raising living standards are considered. A present-day state of social directions of the activity of business structures is characterized. The participating of large capital in the decision of some socio-economic problems is shown. Some factors having effect on raising the level of cooperation between state, business structures and public organizations are defined. Major systemic principles and economic models of collaboration of different social institutions are substantiated.*

**Key words:** authority, business, society, state, social responsibility, social partnership, philanthropy, cooperation, economic models of interaction.

УДК 336.276

**Плець І.І.,  
к.е.н., викладач кафедри фінансів,  
Білий М.М.,  
к.е.н., доцент кафедри фінансів,**

**Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника**

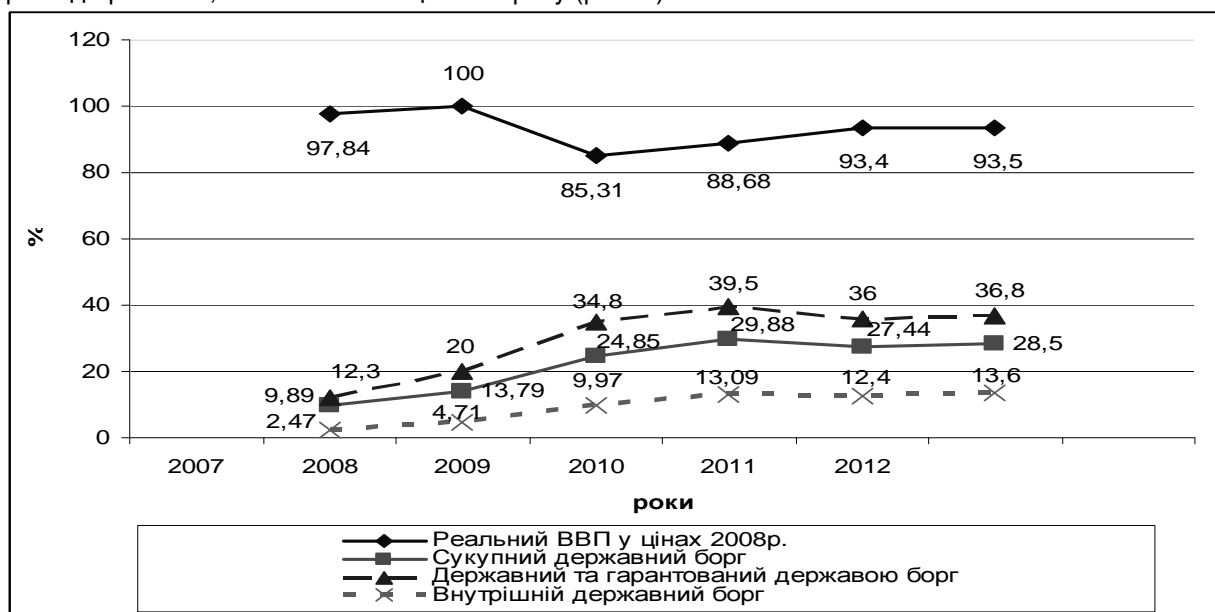
## **СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ УПРАВЛІННЯ ВНУТРІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ**

**Постановка проблеми.** Макроекономічні диспропорції у фінансовому секторі держави постійно загострюються проблемами, що виникають у сфері управління державним боргом, зокрема внутрішнім державним боргом. Їх прояв особливо посилюється у період наростання темпів фінансової кризи та її наслідків у післякризовий період і довів, що діючі традиційні форми та методи управління ним не мають позитивного впливу на соціальні та економічні процеси, а навпаки спричинили прискорення деформацій та гальмування економіки, що не спонукають до її ефективного розвитку. Ця обставина вимагає не лише обґрунтованого вибору діючих механізмів ефективного управління внутрішнім боргом держави, але й розробки стратегічних напрямів системи управління внутрішнім державним боргом України.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні основи формування державного боргу та управління ним є предметом дослідження багатьох українських вчених, серед яких: Т. Богдан, О. Василик, Т. Вахненко, М. Виклюк, В. Воронюк, Г. Климко, Г. Кучер, А. Мних, В. Федосов та ін. В той же час в Україні залишається недостатньо дослідженим питання розробки стратегічних заходів покращення системи управління внутрішнім державним боргом в Україні.

**Постановка завдання.** Метою статті є розробка напрямів щодо вдосконалення стратегічного управління внутрішнім державним боргом України шляхом обґрунтування заходів, одночасно спрямованих на оптимізацію величини, строків, вартості, ліквідності та ризиків боргу, що дасть можливість підвищити ефективність організації боргових стосунків держави з кредиторами в нашій країні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Україна, як і більшість країн світу, відчула вплив світової фінансової та боргової кризи, яка розпочалась у 2008 р. Як наслідок, пошук додаткових фінансових ресурсів у світі для виконання покладених на державу функцій став більш тривалим та дороговартісним. Такі дії призвели до зростання державного та гарантованого державою боргу в Україні до рівня 36,8% ВВП на кінець 2012 року (рис. 1).



**Рис. 1. Динаміка реального ВВП та державного боргу України\***

\* Складено авторами на основі даних Міністерства фінансів України

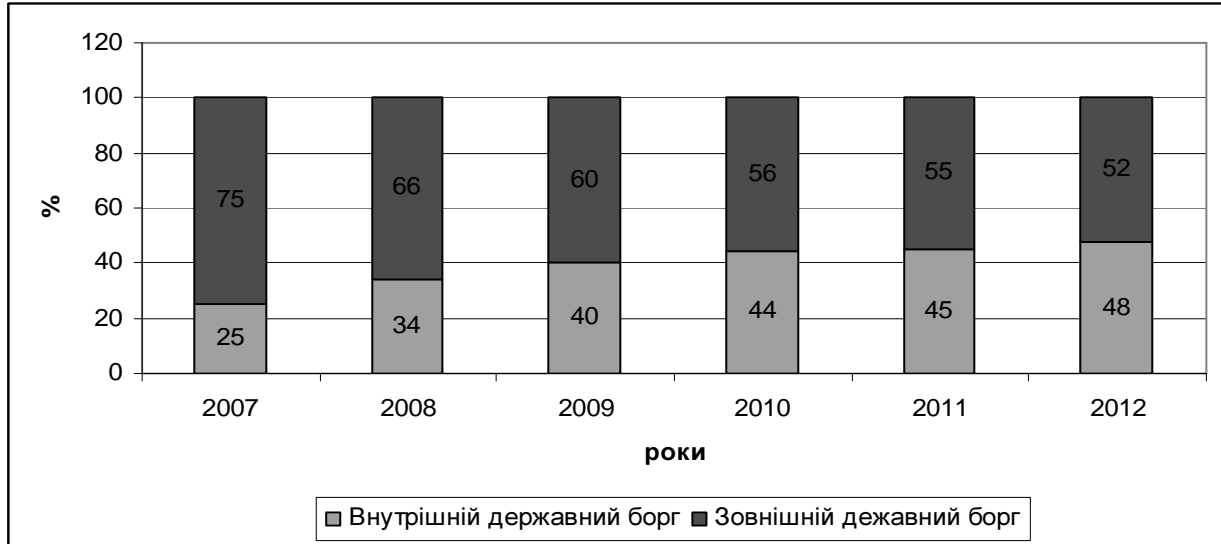
Аналізуючи рис. 1, бачимо, що з початку кризи і до сьогодні в економіку України додатково було залучено значну суму фінансових ресурсів (24,5% ВВП), а зростання реального сукупного продукту країни за цей же період відбулось тільки на трохи більше, ніж 8%. Згідно даних МВФ, це досить значний показник для країн з економікою, що розвивається, і є близьким до критичного. За результатами останнього дослідження МВФ, яке враховує наслідки глобальної фінансово-економічної кризи, критичне значення відношення державного і місцевого боргу до ВВП для країн із ринками, що формуються, становить 42,8% [1].

Поряд з тим, аналізуючи структуру державного та гарантованого державою боргу в Україні, слід відзначити переважання в його складі зовнішнього боргу, що несе в собі значні валютні ризики, які й реалізувалися повною мірою під час фінансової кризи 2008-2010 років (рис. 2).

Як видно з рис. 2, не зважаючи на певне зростання в останні роки, менше половини величини державного та гарантованого державою боргу України деноміновано в національній валюті. Відтак, зважаючи на перспективу падіння курсу національної валюти, відношення боргових зобов'язань держави до ВВП може значно зрости навіть і без здійснення додаткових позик. Тобто валютні запозичення держави за умов нестабільності, нестійкості національної валюти невідворотно ведуть до збільшення боргового навантаження на бюджет, а отже і на державу та населення країни в цілому.

Зрозуміло, що за таких умов в Україні раціональним видається подальше здійснення державних запозичень на внутрішньому ринку країни та відповідна оптимізація внутрішньої боргової політики держави. Дане твердження отримало свою підтримку і в Постанові Кабінету Міністрів України від 10 травня 2012 р. № 607 «Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012-2014 роки», де йдеться про те, що частка державного внутрішнього боргу повинна складати не менш як 46 відсотків, 47 відсотків і 48 відсотків на кінець 2012, 2013 і 2014 років відповідно [2]. Цим нормативним документом наш уряд підтвердив важливість та необхідність перебудови структури державного боргу країни на користь запозичень на внутрішньому ринку, оскільки головним наслідком проведення політики запозичень на внутрішньому ринку є перерозподіл доходів всередині країни.

Справді, необхідність повернення внутрішнього боргу і виплати відсотків за ним не зменшують фінансовий потенціал держави, тоді як зовнішній борг завжди має в своїй основі відплив капіталу з країни [3, с. 223]. Таким чином, вважаємо, що в борговій політиці держави пріоритет повинен надаватися внутрішнім запозиченням, в той час, як зовнішні позики, особливо від міжнародних організацій, нерідко обумовлюються нав'язуванням додаткових зовнішніх вимог, в тому числі – з політичним підтекстом, що порушує економічну і політичну незалежність України.



**Рис. 2. Структура державного боргу України\***

\* Складено авторами на основі даних Міністерства фінансів України

Однак такою умовою обмежуватись не потрібно. Дана сфера все ще потребує удосконалення, усунення проблемних питань та покращення структури. Адже не тільки величина внутрішнього державного боргу є важливим показником боргової політики країни, не можна відкидати питання шляхів та способів отримання та розміщення відповідних залучених активів.

Насамперед, визначення внутрішнього державного боргу як об'єкту управління, орієнтованого на ефективність його використання в системі державних фінансів, потребує чіткого усвідомлення теоретичних засад формування, управління, регулювання в системі боргових відносин держави. На основі систематизації наукових поглядів на сутність управління внутрішнім державним боргом, ми пропонуємо трактувати це поняття як сукупність заходів з оптимізації його величини і структури, мінімізації витрат на обслуговування і погашення позик, мінімізації боргових ризиків, максимізації вигод від використання запозичених коштів, що направлені на забезпечення стійкого соціально-економічного розвитку держави при умові платоспроможності, кредитоспроможності, збалансованості інтересів суб'єктів боргових відносин. При цьому, зазначимо, що управління внутрішнім державним боргом – це система організаційних, стратегічних, фінансових, облікових та контрольних заходів спрямованих на регулювання структури та вартості обслуговування боргу. Таким чином, реалізація вдосконалення цієї системи потребує розробки нових стратегічних напрямів системи управління внутрішнім державним боргом України.

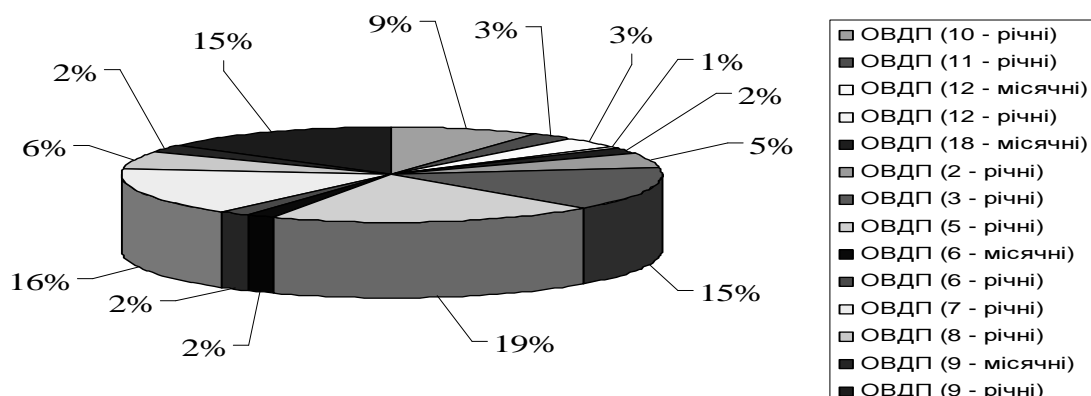
Аналізуючи національний фінансовий ринок в сучасних умовах, можна говорити про незацікавленість його учасників до фінансових інструментів держави. Тому першочерговим завданням постає відновлення довіри суб'єктів фінансового ринку до держави і розробка нових видів державних цінних паперів для задоволення потреб різних груп інвесторів.

Важливою умовою для удосконалення внутрішнього ринку державних цінних паперів є розширення кола прямих учасників. Тому конче необхідним є забезпечення розміщення державних позик серед приватних чи небанківських інвесторів [4]. У свою чергу, це дозволить інвесторам формувати свої оптимальні інвестиційні портфелі з використанням інструментів державних цінних паперів.

Ще одним ключовим пунктом розвитку внутрішнього боргового ринку в Україні є продовження терміну вільного обігу державних облігацій. На сьогодні ліквідними є цінні папери з терміном погашення до трьох років. В загальній величині ОВДП такі короткострокові фінансові інструменти займають близько 32% (рис. 3) [5]. Водночас, проведений аналіз структури ОВДП показує, що однією з вагомих причин ліквідності державних облігацій є підвищена ризиковість довгострокових інвестицій в українські фінансові інструменти.

Згладжуванню цих перепонов має сприяти активізація розміщення урядом облігацій, індексованих відповідно до змін валютного курсу гривні. Цей тип облігацій буде дисциплінувати уряд в сфері

забезпечення стабільності платіжного балансу і валютного курсу, відкривати банкам-інвесторам можливість хеджування валютних вкладень від ризиків девальвації гривні, а також буде відкривати шлях для діяльності інвесторам, що мають обмеження за вкладами в національній валюті.



**Рис. 3. Структура ОВДП, станом на 31.12.2012 року\***

\* Складено авторами на основі даних Міністерства фінансів України

Залишається актуальним й розміщення державою облігацій, індексованих відповідно до рівня інфляції споживчих цін. Впровадження даного механізму матиме особливий попит з боку недержавних пенсійних фондів при впровадженні в Україні накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, а також з боку інвестора, який зацікавлений у довгострокових інвестиціях у суверенні цінні папери [6; 7].

Також українська держава може простимулювати попит на державні облігації через запровадження механізму включення державних цінних паперів до переліку активів, що враховуються в обов'язкових резервах банків та встановлення вимог для пенсійних фондів, інших фінансових інститутів щодо структури їх активів, зокрема інвестування частини коштів у цінні папери з мінімальним ризиком, якими є державні облігації.

Однак вирішення питання капіталізації внутрішнього ринку державних цінних паперів, окрім мети збільшення запозичень для фінансування державних витрат, повинно відповідати вимогам національної фінансової безпеки та забезпеченню стійкого соціально-економічного зростання в країні. Саме тому в процесі формування стратегії формування державного боргу України слід застосовувати механізми, які обмежують дію ефекту «витіснення» боргового фінансування державних витрат всіх інших видів недержавних витрат з боку кредиторів держави. У зв'язку з цим доцільно, на нашу думку, орієнтуватися передусім не на оптового, а на роздрібного інвестора, тобто фізичних осіб – громадян країни.

Проте в Україні одним з вагомих факторів, який стримує розвиток вітчизняного ринку державних запозичень, є низький рівень інформаційної культури інвесторів – громадян країни як власників надлишкових грошових коштів. Адже, для будь-якого інвестора важливо володіти інформацією, що стосується ціни придбання, дохідності, умов виплати відсотків, дострокового погашення, погашення основної суми після закінчення строку та інше [4]. Саме тому проведення рекламних компаній випуску державних цінних паперів для населення є одним з важливих умов успішної реалізації механізму внутрішнього боргового фінансування державних витрат в Україні.

Поряд з тим чи не найважливішою проблемою вітчизняної боргової політики є напрями та ефективність застосування залучених коштів у державну казну. Звісно це стосується як внутрішнього, так і зовнішнього державного боргу. На жаль, в Україні панує тенденція використання залучених коштів на споживчі та соціальні цілі, а також для покриття бюджетного дефіциту. Така ситуація не тільки не забезпечує підвищення економічної потужності держави та зростання конкурентоздатності економічних суб'єктів в країні, які б мали, в подальшому, сприяти зростанню ВВП, імпортозаміщенню та експорту вітчизняної продукції, але й не збільшує доходи бюджету, які? крім усього іншого? повинні забезпечити у майбутньому фінансування державного боргу, який має тенденцію до зростання.

Зважаючи на описані проблеми управління державним боргом в Україні, більшість науковців сходяться на позиції, що ключовим завданням, пов'язаним із використанням державних запозичень в якості одного з інструментів формування інноваційного розвитку української економіки, є наукове обґрунтування і методологічно вірне визначення напрямів використання запозичених коштів [8]. Однак, варто зазначити, що державні боргові запозичення, як внутрішні, так і зовнішні, здатні позитивно вплинути на всю економіку країни, тільки якщо вони будуть спрямовані на вирішення стратегічних завдань радикального підвищення ефективності використання фінансово-економічного, інтелектуального і кадрового потенціалу України на шляху переходу від сировинного до наукомісткого розвитку.

**Висновки з проведеного дослідження.** Таким чином, розробка та реалізація стратегічних напрямів удосконалення системи управління внутрішнім державним боргом сприятиме досягненню оптимальних параметрів його структури, що забезпечить належний рівень економічної безпеки країни, а також умови подальшого розвитку вітчизняного фінансового ринку.

#### Бібліографічний список

1. Богдан Т. Сучасні підходи до управління ризиками державного боргу [Електронний ресурс] / Тетяна Богдан // Вісник НБУ. – лис. 2011. – С. 10-17. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/Vnbu/2011\\_11/2011\\_11\\_4.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Vnbu/2011_11/2011_11_4.pdf).
2. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012-2014 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 10 травня 2012 р. № 607 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/607-2012-%D0%BF>.
3. Коблик І. І. Внутрішні державні запозичення: оцінка та перспективи розвитку / І. І. Коблик // Науковий вісник НЛТУ України : [збірник науково-технічних праць]. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.03. – С. 222-228.
4. Марченко С. К. Ринок державних цінних паперів в Україні / С. К. Марченко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/30\\_NIEK\\_2011/Economics/3\\_96167.doc.htm](http://www.rusnauka.com/30_NIEK_2011/Economics/3_96167.doc.htm).
5. Кучер Г. Розвиток ринку внутрішніх державних боргових зобов'язань України / Г. Кучер // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – 2011. – № 2. – С. 47-58.
6. Борнос Д. В. Перспективи розвитку ринку державних боргових цінних паперів в Україні / Д. В. Борнос [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/27966/1/Boronos.%20Iskakov.pdf>
7. Лановий В. Якісне оновлення державних фондів інструментів – передумова подолання проблеми ліквідності ринку облігацій / В. Лановий, О. Дубихвіст // Вісник НБУ. – 2012. – № 1. – С. 3-6.
8. Вихлюк М. І. Система управління державним боргом України / М. І. Вихлюк [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1585>.

#### Анотація

*Досліджено економічну природу внутрішнього державного боргу України, здійснено оцінку його величини та окремих структурних елементів, визначено основні проблеми його формування за умов діючої системи управління ним. Обґрунтовано концептуальні засади системи рекомендацій щодо вдосконалення стратегічного управління внутрішнім державним боргом України, яка, на відміну від існуючих, включає обґрунтування заходів, одночасно спрямованих на оптимізацію величини боргу, строків, вартості, ліквідності, ризику, що дає можливість підвищити ефективність організації боргових стосунків держави з кредиторами.*

**Ключові слова:** державний борг, боргова політика, система управління внутрішнім державним боргом, внутрішній ринок державних цінних паперів.

#### Аннотация

*Исследована экономическая природа внутреннего государственного долга Украины, осуществлена оценка его величины и отдельных структурных элементов, определены основные проблемы его формирования при условиях действующей системы управления им. Обоснованы концептуальные принципы системы рекомендаций относительно совершенствования стратегического управления внутренним государственным долгом Украины, которая, в отличие от существующих, включает обоснование мероприятий, одновременно направленных на оптимизацию величины долга, сроков, стоимости, ликвидности, риска, что дает возможность повысить эффективность организации долговых отношений государства с кредиторами.*

**Ключевые слова:** государственный долг, долговая политика, система управления внутренним государственным долгом, внутренний рынок государственных ценных бумаг.

#### Annotation

*Economic nature of internal national debt of Ukraine is investigational, the estimation of his size and separate structural elements is carried out, the basic problems of his forming are certain at the terms of operating control system by him. Conceptual principles of the system of recommendations are reasonable in relation to perfection of strategic management of Ukraine, that, unlike existing, includes the ground of the measures, simultaneously sent to optimization of size of debt, terms, cost, liquidity, risk that gives an opportunity to promote efficiency of organization of promissory relations of the state with creditors, an internal national debt.*

**Key words:** public debt, debt policy, internal public debt management system, internal state securities market.