

**Тематична рубрика:** Гроші, фінанси і кредит

УДК 336.2

**Савчук С. В.**

кандидат економічних наук, доцент

доцент кафедри фінансів ім. С. І. Юрія

Тернопільський національний економічний університет

**Savchuk Svitlana**

Ternopil National Economic University

**УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА  
ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД  
MANAGEMENT OF NATIONAL DEBT: MODERN TENDENCIES AND  
FOREIGN EXPERIENCE**

*У статті розглянуто особливості управління державним боргом в Україні в сучасних умовах економічних трансформацій. Досліджено теоретичні засади управління державним боргом, виявлено дискусійні аспекти сутності дефініції управління державним боргом. Охарактеризовано наукові підходи щодо трактування поняття «управління державним боргом», на основі чого обґрунтовано власну позицію його визначення. Проаналізовано сучасні тенденції управління державним боргом в Україні, що дало підстави виявити негативні чинники, які впливають на даний механізм в сучасних умовах. На основі дослідження зарубіжного досвіду управління державним боргом обґрунтовано необхідність його подальшого впровадження у вітчизняній практиці для забезпечення фінансової стабільності та платоспроможності держави. На основі окреслених проблем механізму управління державним боргом визначено пріоритетні напрямки його вдосконалення в умовах економічних трансформацій.*

**Ключові слова:** державний борг, управління державним боргом, державні запозичення, погашення боргу, обслуговування боргу, боргова політика.

*В статье рассмотрены особенности управления государственным долгом в Украине в современных условиях экономических трансформаций. Исследованы теоретические основы управления государственным долгом, обнаружены дискуссионные аспекты сущности дефиниции управления государственным долгом. Охарактеризованы научные подходы к трактовке понятия «управление государственным долгом», на основе чего обоснована собственная позиция его определения. Проанализированы современные тенденции управления государственным долгом в Украине, что позволило выявить негативные факторы, влияющие на данный механизм в современных условиях. На основе исследования зарубежного опыта управления государственным долгом обоснована необходимость его дальнейшего внедрения в отечественной практике для обеспечения финансовой стабильности и платежеспособности государства. На основе обозначенных проблем механизма управления государственным долгом определены приоритетные направления его совершенствования в условиях экономических трансформаций.*

**Ключевые слова:** *государственный долг, управление государственным долгом, государственные заимствования, погашение долга, обслуживание долга, долговая политика.*

*The article deals with the peculiarities of public debt management in Ukraine in the current conditions of economic transformations. The theoretical foundations of public debt management have been investigated and the discussion aspects of the essence of the definition of public debt management have been identified. The scientific approaches to the interpretation of the concept of "public debt management" are characterized, on the basis of which its own position of its definition is substantiated. The current trends of public debt management in Ukraine have been analyzed, which has led to the identification of negative factors that influence this mechanism in the current conditions. Based on the analysis of the dynamics and structure of the public debt for 2014-2018, it revealed its considerable instability and the need for its optimization in order to avoid*

*problems regarding the sources of its repayment in the future. Based on the study of current trends in the implementation of public debt management operations in Ukraine, a significant increase in the volume of public borrowing has been determined, while the financial resources for public debt servicing have been increased. The negative aspects that influenced the current practice of managing the public debt of Ukraine determined its dependence on the market fluctuations in the financial markets; discrepancy between strategic guidelines for the implementation of debt, budgetary and monetary policy; low credit rating of the country, which accordingly led to high payment for credit resources in the international market, as well as the imperfection of the legal and regulatory support of the process of public debt management. Based on the study of foreign experience of public debt management, the necessity of its further implementation in domestic practice to ensure financial stability and solvency of the state is substantiated. On the basis of the outlined problems of the mechanism of public debt management, priority directions of its improvement in the conditions of economic transformations are outlined. It is determined that the domestic policy of public debt management should be based on the principles of rational borrowing, efficient use of loans and unconditional fulfillment of obligations. It is stated that the implementation of prudent debt policy of the state will make it possible to use public debt effectively as an effective instrument of socio-economic regulation.*

**Key words:** *public debt, public debt management, government borrowing, debt repayment, debt servicing, debt policy.*

**Постановка проблеми.** Необхідною умовою забезпечення сталого розвитку держави в контексті здійснення економічних трансформацій є ефективна реалізація як фінансової політики в Україні загалом, так і боргової зокрема. Сучасні тенденції функціонування бюджетної системи свідчать про постійно зростаючі темпи бюджетного дефіциту, пошук джерел його фінансування, і як результат, активізацію ролі державних запозичень. Це відповідно обумовлює значне нагромадження боргових зобов'язань, що

знаходить відображення у формуванні великих розмірів державного боргу, а також, у свою чергу, у порушенні фінансової стабільності в державі. Така ситуація вимагає прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо вирішення боргових проблем у державі, розробки та реалізації стратегічних напрямів державної боргової політики, що можливо лише із застосуванням дієвих заходів в управлінні державним боргом.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Тому в сучасних умовах особливою актуальністю відзначається дослідження питань щодо формування державного боргу, управління ним, реалізації боргової політики в державі, впливу боргового навантаження на економічний розвиток країни. Теоретичним та практичним аспектам даного напрямку присвячені праці багатьох вчених-дослідників, серед них: Барановський О., Богдан Т., Василик О., Вахненко Т., Карапетян О., Козюк В., Кравчук Н., Мних А., Опарін В., Федосов В., Юрій С. та ін. Проте в сучасних умовах актуальним постає подальше дослідження проблем управління державним боргом, більшого обґрунтування потребують напрямки його вдосконалення для забезпечення стабільного функціонування фінансової системи країни.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є визначення особливостей сучасних тенденцій управління державного боргу та окреслення основних напрямів його вдосконалення на основі застосування зарубіжного досвіду.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В умовах трансформації економічних процесів нагальним постає вирішення проблем безсистемного нагромадження обсягів боргових зобов'язань в державі, нераціонального розподілу боргового фінансування, погашення державного боргу, а відтак і порушення боргової стійкості та макроекономічної рівноваги загалом. Це обумовлює необхідність вдосконалення механізму управління державним боргом, що справляє визначальний вплив на соціально-економічний розвиток країни і є важливим інструментом забезпечення її фінансової стабільності.

У контексті зазначеного, варто відмітити, що саме наявність державного боргу як об'єкту управління вимагає належного механізму

здійснення і використання державних запозичень, й відповідно, погашення та обслуговування вже нагромадженого боргу в країні.

Виходячи із дослідження у фінансовій науці теоретичних засад управління державним боргом, доцільно вказати на визначальну роль та масштаби впливу даного механізму.

Так, зокрема в Економічній енциклопедії за редакцією Мочерного С. В. управління державним боргом розглядається як “комплекс заходів, важелів і шляхів контролю та регулювання державного боргу (внутрішнього і зовнішнього) з метою пошуку надійних джерел його фінансування, зменшення і нейтралізації негативних наслідків” [3, с. 738].

Дещо подібним є трактування управління державним боргом у Фінансовому словнику Загороднього А. Г., Вознюка Г. Л. та Смовженко Т. С., де акцентується на необхідності визначення “найприйнятніших для певних економічних умов країни інструментів позичання, шляхів обслуговування та погашення державного боргу” [5, с. 460].

У підручнику «Фінанси» за редакцією професорів Юрія С. І. та Федосова В. М. вказано, що загальноприйнята у світі структура системи управління державним боргом об’єднує сукупність процедур і правил з приводу акумуляції, розміщення, погашення й обслуговування державних внутрішніх та зовнішніх запозичень [9, с. 265].

Як зазначає Романенко О. Р., “ефективність використання запозичень значною мірою залежить від системи управління боргом”, під якою розуміється комплекс заходів, що здійснює держава в особі її уповноважених органів з визначення умов залучення коштів, їх розміщення і погашення, та забезпечення платоспроможності держави [8].

На думку Василика О. Д., метою політики управління боргом є одержання найвищого ефекту саме від фінансування за рахунок запозичених коштів та уникнення макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу в майбутньому [2, с.310].

Заслужує на увагу і підхід Чечетова М. В., Чечетової Н. Ф. та Бережної А. Ю., які акцентують на взаємозв'язку управління боргом та фінансового планування, що являється його ядром та “інтегрує поточні потоки бюджету, борг та інвестиції” [10, с. 239].

Відповідно до чинного законодавства управління державним (місцевим) боргом визначається як сукупність дій, пов'язаних із здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного (місцевого) боргу, інших правочинів з державним (місцевим) боргом, що спрямовані на досягнення збалансованості бюджету та оптимізацію боргового навантаження [1].

Таким чином, враховуючи вищезазначене, управління державним боргом розглядається у широкому розумінні як один із напрямів боргової політики в частині формування і реалізації фінансової політики держави, що потребує координації діяльності як органів державної влади, так і всіх суб'єктів управління державним боргом. У вузькому ж розумінні, управління державним боргом являється сукупністю дій та заходів органів державної влади, в межах наданих їм повноважень, щодо здійснення державних запозичень, забезпечення умов для обслуговування та погашення боргових зобов'язань держави.

Тому, в даному контексті управління державним боргом можна трактувати як взаємоузгоджену діяльність системи державних органів та інших суб'єктів стосовно укладення кредитних угод, здійснення державних запозичень, раціонального розміщення боргових зобов'язань, застосування дієвих методів з обслуговування і погашення державного боргу, в тому числі гарантованих кредитів, з одночасним попередженням та мінімізацією боргових ризиків. При цьому для ефективної реалізації боргової політики в країні, як свідчать дослідження вітчизняних науковців, здійснення управління державним боргом повинно ґрунтуватись на сукупності базових принципів, які систематизовано у наступні:

- раціональне та цільове використання позикових ресурсів;

- чітке розмежування відповідальності усіх суб'єктів процесу управління державним боргом;

- прозорість у формуванні та реалізації боргової політики на державному та місцевому рівнях;

- ефективність та обґрунтованість у прийнятті управлінських рішень органами державної влади для забезпечення максимальних вигод для держави при мінімальних витратах на погашення і обслуговування державного боргу.

Аналіз вітчизняної практики управління державним боргом в Україні дає можливість констатувати те, що, незважаючи на постійне удосконалення методів управління, збільшення переліку застосовуваних боргових інструментів, розвиток відповідної нормативно-правового та методичного забезпечення в умовах ринкових трансформацій та в період реалізації реформ у державі, даний механізм потребує подальшої модернізації та вирішення поточних проблем.

Так, упродовж останніх років внаслідок економічної та політичної кризи в Україні здійснено запозичення у значних обсягах, що призвело до значного зростання державного боргу. Впродовж 2014–2018 рр. в Україні відбулося загалом зростання державного боргу на 1674,4 млрд. грн. з 947,0 млрд. грн. до 2621,4 млрд. грн. Така тенденція спостерігалась і відносно внутрішнього та зовнішнього боргів держави, приріст яких відповідно склав 300,1 млрд. грн. й 1374,3 млрд. грн. Відбулося збільшення за даний період і обсягів гарантованого державою боргу на 154,3 млрд. грн. у порівнянні з 2014 р. (близько у 2,4 рази зовнішнього боргу, та у 2,7 рази менше – внутрішнього) (табл. 1). Нестабільною за вказаний період залишалася і структура державного боргу, хоча із незначним переважанням зовнішнього боргу, питома вага якого коливалася в межах від 51,3% у 2014 р. до 71,0% у 2018 р. У загальному обсязі умовного гарантованого державою боргу переважаючою залишалась частка зовнішнього гарантованого боргу, що впродовж останніх років зросла до 96,7%. Така ситуація свідчить також і про

необхідність оптимізації структури державного боргу для уникнення проблем стосовно джерел його погашення у майбутньому.

Таблиця 1

**Динаміка та структура державного боргу в Україні  
за 2014-2018 рр.**

Показники	2014 р.		2015 р.		2016 р.		2017 р.		2018 р.	
	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%
<b>Державний борг</b>	947,0	100	1333,8	100	1650,8	100	2587,0	100	2621,4	100
<i>Зовнішній борг</i>	486,0	51,3	825,8	61,9	980,2	59,4	1833,7	70,8	1860,3	71,0
<i>Внутрішній борг</i>	461,0	48,7	508,0	38,1	670,6	40,6	753,3	29,2	761,1	29,0
<b>Гарантований державою борг</b>	153,8	100	237,9	100	278,9	100	307,9	100	308,1	100
<i>Зовнішній борг</i>	125,9	81,8	216,4	91,0	259,8	93,2	294,7	95,7	297,8	96,7
<i>Внутрішній борг</i>	27,9	18,2	21,5	9,0	19,1	6,8	13,2	4,3	10,3	3,3

Примітка. Складено на основі даних Державної казначейської служби України.

Зазначене зростання обсягу державного боргу обумовило збільшення навантаження на державний бюджет щодо обслуговування та погашення боргу, що загалом не свідчить про фінансову стабільність та платоспроможність держави.

Аналізуючи тенденції із здійснення операцій з управління державним боргом в Україні за 2014-2018 рр., відмітимо, що із зростанням обсягів державних запозичень спостерігається одночасне збільшення фінансових ресурсів на обслуговування державного боргу. Зокрема, державні внутрішні запозичення за вказаний період зменшилися із значними коливаннями з 227,6 млрд. грн. у 2014 р. до 174,2 млрд. грн. у 2018 р., хоча найбільший показник спостерігався у 2017 р. на рівні 375,2 млрд. грн. Відповідно з кожним роком зростали і обсяги несплати платежів з погашення державного внутрішнього боргу (за період 2014-2017 рр. – майже у 4,4 рази). Щодо державних зовнішніх запозичень, то за вказаний період спостерігалась нестабільна тенденція їх здійснення. Максимальне значення даного показника відмітимо у 2015 р. – 415,1 млрд. грн. Проте вже у наступному році їхній обсяг зменшився майже у 7 разів і склав вже 61,2 млрд. грн. Загалом упродовж 2014-2018 рр. державні зовнішні запозичення зросли з 95,0 млрд. грн. у 2014



р. до 112,3 млрд. грн. у 2018 р. Одночасно у 2015 р. зросли обсяги несплати платежів з погашення державного зовнішнього боргу – до 325,4 млрд. грн. Проте у 2016 р. відбулось вже зменшення як обсягів державних зовнішніх запозичень до 61,2 млрд. грн., так і суми необхідної на погашення державного зовнішнього боргу – до 9 млрд. грн. Хоча до 2018 р. ситуація знову змінилася до збільшення показників – 112,3 млрд. грн. та 67,6 млрд. грн. відповідно (табл. 2).

Таблиця 2

### Операції з управління державним боргом в Україні за 2014-2018 рр.

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.
<i>Державний внутрішній борг (млрд. грн.)</i>					
Державні внутрішні запозичення	227,6	98,9	246,4	375,2	174,2
Погашення державного внутрішнього боргу	-68,0	-91,2	-102,4	-297,0	-166,9
<i>Державний зовнішній борг (млрд. грн.)</i>					
Державні зовнішні запозичення	95,0	415,1	61,2	103,4	112,3
Погашення державного зовнішнього боргу	-52,8	-325,4	-9,0	-66,4	-67,6
<b>Обслуговування державного боргу</b>	<b>47,9</b>	<b>84,5</b>	<b>95,8</b>	<b>110,4</b>	<b>115,4</b>

\*Складено на основі даних Державної казначейської служби України.

Така тенденція обумовлює, в свою чергу, зростання в подальшому видатків бюджету на погашення та обслуговування внутрішнього боргу, що справляє значний вплив на ефективність процесу управління державним зовнішнім боргом в державі. Крім того, негативними аспектами, що вплинули на чинну практику управління державним боргом України стали: її залежність від кон'юнктурних коливань на фінансових ринках; невідповідність стратегічних орієнтирів щодо реалізації боргової, бюджетної і грошово-кредитної політики; низький кредитний рейтинг країни, що обумовлює високу плату за кредитні ресурси на міжнародному ринку, а також недосконалість нормативно-правового забезпечення процесу управління державним боргом тощо.

Тому позитивним для України може бути досвід формування та управління державним боргом у розвинутих зарубіжних країнах, що дасть змогу застосувати у вітчизняній практиці найбільш прогресивні підходи

стосовно вирішення боргових проблем. У першу чергу, варто відмітити, що в окремих країнах, таких як Великобританія, Франція, Німеччина, які мають успішний досвід в управлінні зовнішнім державним боргом, законодавчо лімітується темп приросту державного боргу за рік, а не обсяг боргу. Так, у Німеччині різниця між обсягами випущених та погашених за рік позик не повинна перевищувати обсяг капітальних асигнувань з федерального бюджету чи бюджетів земель, що сприяє стимулюванню бюджетних інвестицій. У Франції одним із пріоритетних напрямів боргової політики в державі є зменшення обсягів зовнішнього боргу та його відношення до ВВП. Важливий акцент робиться на підвищенні ефективності управління державними цінними паперами з метою мінімального впливу на платників податків боргового навантаження у державі [4].

Значним здобутком в управлінні державним боргом у Польщі є належна нормативно-правова база врегулювання даного механізму, що охоплює стратегію управління державним боргом та стратегію регулювання боргу державного сектору на середньостроковий період. Крім того, боргова політика країни орієнтована на ретельний контроль використання коштів іноземних та внутрішніх кредиторів. Позитивним результатом в Угорщині також сприяла довгострокова стратегія зниження рівня державного боргу, проте лише за умови суворого дотримання режиму бюджетної економії на всіх рівнях економічної діяльності [6].

Тому саме аналіз зарубіжного досвіду ефективного управління державним боргом дозволить в подальшому визначити основні шляхи вдосконалення вітчизняної практики у даному контексті.

**Висновки з проведеного дослідження.** Таким чином, для вирішення боргових проблем в Україні, доцільним є модернізація управління державним боргом, в першу чергу, в таких напрямках, як: вдосконалення законодавчої бази стосовно регулювання відносин, які виникають у процесі управління державним боргом; посилення контролю за залученням та розміщенням позик державою, погашенням та обслуговуванням боргу; чітке

розмежування повноважень та відповідальності органів державної влади у сфері управління державним боргом та ін.

### **БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. База даних «Законодавство України». URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. (дата звернення: 01.10.2019).

2. Василик О. Д. Теорія фінансів: підручник. К.: НІОС. 2000. 416 с.

3. Економічна енциклопедія: Т. 3 / відп. ред. С. В. Мочерний. К.: Вид. центр «Академія». 2002. 952 с.

4. Гедзь Ольга Зарубіжний досвід управління державним боргом та можливості його імплементації в Україні. URL: <https://naub.oa.edu.ua/215/>

5. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. Фінансовий словник. К.: Т-во «Знання», КОО; Л.: Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ. 566 с.

6. Койло В. В. Зарубіжний досвід управління зовнішнім державним боргом: перспективи впровадження його в Україні. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. №5(61). С. 199-204.

7. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2019-2022 роки : Постанова Кабінету Міністрів України №473 від 5 червня 2019 року. Дата оновлення: 05.06.2019 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/473-2019-%D0%BF> (дата звернення: 04.01.2020).

8. Романенко О. Р. Фінанси: підруч. К.: Центр навч. л-ри, 2004. 312 с.

9. Фінанси: підручник / за ред.. С. І. Юрія, В. М. Федосова. К.: Знання, 2008. 611 с.

10. Чечетов М. В., Чечетова Н. Ф., Бережна А. Ю. Бюджетний менеджмент: навч. посіб. Х.: ВД «ІНЖЕК». 2004. 500 с.

### **REFERENCES:**

1. Biudzhetniy kodeks Ukrainy (2010 July 8, № 2456-VI). Baza danykh «Zakonodavstvo Ukrainy» (in Ukrainian) URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. (accessed 1 October 2019)

2. Vasylyk O. D. (2000) Teoriya finansiv [Theory of finance]: pidruchnyk. K.: NIOS. p. 416 (in Ukrainian)
3. Ekonomichna encyklopedija [Economic encyclopedia] (2002): T. 3 / vidp. red. S. V. Mochernyj. K.: Vyd. centr "Akademija". p. 952 (in Ukrainian)
4. Ghedzj Oljgha (2015) Zarubizhnyj dosvid upravlinnja derzhavnym borghom ta mozhlyvosti jogho implementaciji v Ukraini [Foreign experience in public debt management and its implementation in Ukraine] URL: <https://naub.oa.edu.ua/215/>(in Ukrainian)
5. Zahorodnii A. H., Vozniuk H. L., Smovzhenko T. S. (2002) *Finansovyj slovnyk* [Financial dictionary]. K.: T-vo «Znannia», KOO; L.: Vyd-vo Lviv. bank. In.-tu NBU. p. 566. (in Ukrainian)
6. Kojlo V. V. (2017) Zarubizhnyj dosvid upravlinnja zovnishnim derzhavnym borghom: perspektyvy vprovadzhennja jogho v Ukraini [Foreign experience in managing external public debt: prospects for implementing it in Ukraine]. *Problemy systemnogho pidkhodu v ekonomici*. vol. 5(61), pp. 199-204 (in Ukrainian)
7. Pro zatverdzhennja Serednjostrokovoji strateghiji upravlinnja derzhavnym borghom na 2019-2022 roky : Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy #473 vid 5 chervnja 2019 roku. Data onovlennia: 05.06.2019 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/473-2019-%D0%BF> (accessed 04 January 2020)
8. Romanenko O. R. (2004) *Finansy* [Finance]: pidruch. K.: Centr navch. l-ry, 2004. p. 312. (in Ukrainian)
9. *Finansy* [Finance] (2008): pidruchnyk / za red.. S. I. Jurija, V. M. Fedosova. K.: Znannja, 2008. p. 611. (in Ukrainian)
10. Chechetov M. V., Chechetova N. F., Berezhna A. Ju. (2004) *Bjudzhetnyj menedzhment* [Budget management]: navch. posib. Kh.: VD «INZhEK». 2004. p. 500 (in Ukrainian)