**Терес Юлія Сергіївна, фахівець відділу з реалізації проектів перспективного розвитку університету Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Назва дисертації: &laquo;Боргова політика у забезпеченні макроекономічної стабільності України&raquo;. Шифр та назва спеціальності 08.00.08 гроші, фінанси і кредит. Спецрада Д26.001.12 Київського національного університету імені Тараса Шевченка**

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА**

**ШЕВЧЕНКА**

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА**

**ШЕВЧЕНКА**

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**Кваліфікаційна наукова**

**праця на правах рукопису**

**ТЕРЕС ЮЛІЯ СЕРГІЇВНА**

**УДК 336.27:330.362](477)(043.3)**

**ДИСЕРТАЦІЯ**

**БОРГОВА ПОЛІТИКА У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ**

**СТАБІЛЬНОСТІ УКРАЇНИ**

**Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит**

**Подається на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук**

**Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей,**

**результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.**

**\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Ю.С. Терес**

**Науковий керівник Лютий Ігор Олексійович,**

**доктор економічних наук, професор,**

**Заслужений економіст України**

**Київ – 2020**

**ЗМІСТ**

**ВСТУП 15**

**РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА**

**РЕАЛІЗАЦІЇ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ. 24**

**1.1. Концептуальні підходи до формування боргової політики**

**держави. 24**

**1.2. Інституційне забезпечення формування та реалізації**

**боргової політики.**

**48**

**1.3. Моделі інституційної реалізації боргової політики. 71**

**Висновки до розділу 1. 86**

**РОЗДІЛ 2. МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ**

**УКРАЇНИ. 90**

**2.1. Методи та інструменти боргової політики України. 90**

**2.2. Ризики реалізації боргової політики України. 106**

**2.3. Боргова політика держави в умовах загострення**

**фінансової кризи. 121**

**Висновки до розділу 2. 140**

**РОЗДІЛ 3. РЕГУЛЮЮЧИЙ ВПЛИВ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ НА**

**МАКРОЕКОНОМІЧНУ СТАБІЛЬНІСТЬ УКРАЇНИ 144**

**3.1. Фактори впливу на формування боргової політики в**

**рамках стратегії макроекономічної стабільності. 144**

**3.2. Розробка ризикорієнтованої боргової політики України**

**на сучасному етапі. 159**

**3.3. Модель забезпечення макроекономічної стабільності та**

**збалансованості державного бюджету. 181**

**Висновки до розділу 3. 197**

**ВИСНОВКИ 201**

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 207**

**ДОДАТКИ**

**245**

**15**

**ВСТУП**

**Актуальність теми. Структурні перетворення в економіці України**

**протягом останніх десятиліть супроводжувалися низкою політичних і**

**економічних криз, послабленням макроекономічної стабільності,**

**дисбалансом у системі державних фінансів та, як наслідок, дефіцитом**

**державного бюджету й потребою в його фінансуванні, в першу чергу за**

**рахунок збільшення державних запозичень. Значне зростання державного**

**боргу, безсистемність запозичень, їх висока ціна та умови надання, що не**

**завжди відповідають національним інтересам України, спричинили**

**загострення суперечностей у борговій політиці держави.**

**На сьогодні оптимізація боргової політики є питанням державної**

**безпеки та стабільності національної економічної системи України, її**

**можливості відповідати за своїми зобов’язаннями. Проблеми ефективності**

**боргової політики, реструктуризації державного боргу, цільового**

**використання запозичених коштів безпосередньо впливають на стабільність**

**фінансової системи, виконання бюджетних зобов’язань і соціальноекономічну ситуацію. Надмірне боргове навантаження на державний бюджет**

**зумовлює потребу в пошуку шляхів оптимізації державного боргу за рахунок**

**нових інструментів та механізмів запозичень, передусім на внутрішньому**

**ринку.**

**Зазначені суперечності вказують на важливість розроблення нових**

**теоретичних підходів і практичних рекомендацій щодо організаційноправового й інституційного забезпечення реалізації боргової політики**

**України.**

**Теоретичним підґрунтям для наукового осмислення проблем і**

**суперечностей боргової політики стали праці Дж. Б’юкенена, Р. Барро,**

**Ш. Бланкарта, Ф. Гросса, П. Даймонда, Дж. Кейнса, Р. Манделла, А. Лернера,**

**Р. Масгрейва, Ф. Модільяні, А. Пігу, П. Самуельсона, А. Сміта, Дж. Стігліца,**

**Дж. Табелліні, П. Штейна, Дж. Флеймінга, М. Фрідмена та ін. Особливо**

**16**

**важливими для цього дослідження є наукові підходи щодо оптимізації**

**боргової політики в контексті її впливу на макроекономічну стабільність.**

**Місце та роль державного кредиту у фінансовій системі держави завжди**

**були предметом уваги українських учених. Вагомий внесок у їх розкриття**

**зробили М. Бунге, М. Туган-Барановський, С. Кузнець та ін.**

**Проблеми державного боргу й боргової політики держави знайшли**

**обґрунтування в працях вітчизняних учених-фінансистів, а саме**

**О. Барановського, Т. Богдан (Вахненко), Л. Бенч, О. Василика, Т. Єфименко,**

**Н. Зражевської, В. Козюка, В. Кудряшова, Г. Кучер, В. Лісовенка, І. Лютого,**

**О. Рожка, Н. Слав’юк, В. Федосова та ін.**

**Віддаючи належне науковому доробку зарубіжних і вітчизняних учених**

**з окресленої тематики, зауважимо, що проблеми підвищення ефективності**

**державної боргової політики залишаються недостатньо дослідженими. До**

**того ж вони є нагальними для України, що й визначило об’єкт і предмет**

**пропонованого дисертаційного дослідження. Зокрема, становлять інтерес**

**питання, пов’язані з оптимізацією державного боргу, його**

**реструктуризацією, погашенням та обслуговуванням в сучасних фінансових**

**викликів, пошуком оптимальних моделей інституційного управління**

**державним боргом із метою забезпечення збалансованості державного**

**бюджету й макроекономічної ситуації загалом.**

**Зв’язок роботи з науковими програмами, планами, темами.**

**Дисертаційне дослідження є складовою частиною науково-дослідної теми**

**економічного факультету Київського національного університету імені**

**Тараса Шевченка “Модернізація економіки України на засадах сталого**

**соціально-економічного розвитку: закономірності, протиріччя, ризики”**

**(номер державної реєстрації 0111U006456) підрозділу “Інструменти та**

**заходи фінансової політики стимулювання економічного оновлення в**

**рекомендаціях міждержавних та наднаціональних об’єднань” (шифр**

**№ 11БФ040-01), у межах якої автором визначено вплив боргової політики на**

**макроекономічну стабільність держави.**

**17**

**Метою дисертаційного дослідження є наукове обґрунтування**

**механізму реалізації боргової політики держави в умовах загострення**

**фінансової кризи на основі ризик-орієнтованого підходу до розроблення**

**моделі забезпечення макроекономічної стабільності та збалансованості**

**державного бюджету.**

**Для досягнення поставленої мети необхідно було розв’язати такі наукові**

**завдання:**

** уточнити сутність і зміст понять “державний кредит”, “державний**

**борг”, “боргова політика держави”, “управління державним боргом”,**

**“інституційне забезпечення боргової політики”, “макроекономічна**

**стабільність” та їх взаємозв’язок;**

** визначити концептуальні підходи до формування боргової політики**

**держави й особливості її реалізації в Україні;**

** виокремити етапи та охарактеризувати особливості інституційноправових засад реалізації боргової політики України;**

** систематизувати інформацію про основні моделі інституційної**

**складової механізму реалізації боргової політики;**

** проаналізувати особливості й суперечності сучасних методів та**

**інструментів механізму реалізації боргової політики України;**

** оцінити суперечності й ризики боргової політики України та наслідки**

**їх впливу на макроекономічні процеси;**

** обґрунтувати підходи до усунення або пом’якшення негативного**

**впливу боргової політики на макроекономічну стабільність в умовах**

**загострення фінансової кризи;**

** систематизувати пропозиції щодо оптимізації боргової політики**

**України з використанням індикативних показників для оцінки ризиків і**

**наслідків у довгостроковому періоді;**

** розробити підходи щодо визначення пріоритетів боргової політики як**

**складової державної стратегії соціально-економічного розвитку та**

**макроекономічної стабільності.**

**18**

**Об’єктом дослідження є економічні відносини в системі державних**

**фінансів, що виникають у процесі формування та реалізації боргової**

**політики України.**

**Предметом дослідження є теоретичні засади та практична реалізація**

**боргової політики як умови забезпечення макроекономічної стабільності в**

**Україні.**

**Методи дослідження базуються на системному підході до пізнання**

**концептуальних засад формування боргової політики держави, що у**

**взаємозв’язку з методом наукової абстракції надало змогу визначити сутність**

**об’єкта дисертаційного дослідження та виявити ключові закономірності**

**інституційного забезпечення механізму реалізації такої політики в Україні. В**

**роботі застосовано інституційний метод для поєднання якісних і кількісних**

**характеристик формування й проведення боргової політики. За допомогою**

**хронологічного та логічного методів було виявлено основні суперечності**

**використання методів та інструментів реалізації боргової політики держави**

**на різних етапах розвитку вітчизняної фінансової системи. Застосування**

**структурно-функціонального методу сприяло напрацюванню підходів до**

**визначення впливу боргової політики на макроекономічну стабільність з**

**урахуванням ієрархічної структури цілей – стратегічних, проміжних та**

**тактичних. Метод порівняльного аналізу слугував виокремленню**

**особливостей боргової стратегії при формуванні та реалізації національної**

**боргової політики, встановленню циклічних закономірностей балансування**

**фінансової системи та специфіки системної реструктуризації боргу на різних**

**етапах розвитку економіки. Узагальнено ризики реалізації боргової політики**

**й підходи до збалансованості державного бюджету.**

**Інформаційною базою дисертаційної роботи є комплекс законодавчих**

**і нормативних актів України з питань бюджету та державного боргу, дані**

**Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України,**

**Національного банку України, Світового банку, МВФ, Національного**

**рейтингового агентства “Рюрік”, інформаційні й аналітичні матеріали,**

**19**

**наукова монографічна література, статті вітчизняних і зарубіжних учених,**

**інтернет-ресурси предметного спрямування.**

**Наукова новизна одержаних результатів. Отримані в процесі**

**дослідження наукові результати в сукупності розв’язують важливу проблему**

**– обґрунтування теоретичних засад формування й реалізації боргової**

**політики держави та її ролі в забезпеченні макроекономічної стабільності.**

**Основні положення дисертаційної роботи, що визначають її наукову**

**новизну, полягають у такому:**

**удосконалено:**

**– трактування поняття “боргова політика держави” як комплексу заходів,**

**що здійснюються згідно з наявною законодавчою базою вповноваженими**

**урядовими інститутами щодо залучення, використання, погашення та**

**обслуговування державних запозичень із метою фінансування дефіциту**

**державного бюджету, виконання зобов’язань за державними гарантіями,**

**забезпечення збалансованості державної фінансової системи й**

**макроекономічної стабільності. При цьому боргова політика держави**

**розглядається як складова фінансової політики, що в безпосередньому**

**взаємозв’язку з бюджетно-податковою і грошово-кредитною політикою**

**сприяє реалізації загальної стратегії соціально-економічного розвитку**

**України;**

**– теоретико-методологічний підхід до обґрунтування необхідності**

**правового та інституційного забезпечення механізму реалізації боргової**

**політики з урахуванням ієрархічної структури цілей – стратегічних,**

**проміжних і тактичних, – єдність та суперечність яких уможливить**

**підвищення ефективності й цільової спрямованості державних запозичень на**

**кожному етапі розвитку економіки, забезпечить системну реструктуризацію**

**державного боргу з дотриманням національних інтересів та сприятиме**

**макроекономічній стабілізації загалом;**

**– концептуальні підходи щодо необхідності реалізації боргової стратегії**

**на засадах програмно-цільового методу формування стратегічних пріоритетів**

**20**

**соціально-економічного розвитку держави як політики, орієнтованої на**

**фінансування програм інноваційного розвитку, що забезпечує ефективність**

**структурної перебудови економіки, її конкурентоспроможність, зростання**

**ВВП і добробуту громадян. Такі підходи надають змогу використовувати**

**довгострокові цільові запозичення під конкретні програми стратегічного**

**розвитку, що, у свою чергу, потребують розбудови сучасних правового,**

**інституційного й технологічного механізмів їх реалізації;**

**– методику аналізу основних показників державного боргу України**

**залежно від структури, ціни, величини запозичень, строків, умов погашення**

**та обслуговування, реального фінансового стану держави. Застосування цієї**

**методики дасть можливість проводити якіснішу оцінку стратегічно важливих**

**державних інвестиційних проєктів, посилити контроль за ефективністю**

**освоєння державних запозичень, у тому числі в іноземній валюті, своєчасно**

**реагувати на прояви валютних ризиків (з огляду на те, що близько 12 %**

**ОВДП викупили інвестори-нерезиденти), а також сприятиме врахуванню**

**інвестиційної складової забезпечення макроекономічної стабілізації та**

**нарощенню потенціалу реального сектору економіки України;**

**дістало подальшого розвитку:**

**– трактування понять “державний кредит”, “державний борг”,**

**“управління державним боргом”, “інституційне забезпечення боргової**

**політики” та “макроекономічна стабільність” здійснено на засадах їх**

**взаємозв’язку в механізмі реалізації боргової політики України, що враховує**

**реальний стан, суперечності, ризики функціонування фінансової системи**

**держави та надає змогу проаналізувати причини й наслідки її впливу на**

**макроекономічні процеси загалом та, відповідно, визначити й науково**

**обґрунтувати нові інституційні підходи до використання методів та**

**інструментів здійснення такої політики в контексті оптимізації структури**

**запозичень;**

**– науково-методичне обґрунтування розвитку ринку внутрішніх**

**державних запозичень як стратегічного пріоритету в процесі реалізації**

**21**

**боргової політики України, що вдосконалює механізм реструктуризації**

**наявного державного боргу на умовах мінімізації ціни й умов**

**обслуговування запозичень, інституційно-правового забезпечення,**

**системності функціонування внутрішнього ринку запозичень, мінімізації**

**ризиків надання державних гарантій для потенційних інвесторів, що**

**уможливить розширення сегмента потенційних інвесторів за рахунок**

**колишніх вкладників банків і осіб, які працюють за кордоном, при цьому**

**розвиток ринку внутрішніх державних запозичень, системність та**

**стабільність його функціонування знайдуть вираження за допомогою**

**фінансового мультиплікатора активізації фінансового ринку й інвестиційних**

**процесів у реальному секторі економіки;**

**– методика складання прогнозних сценаріїв величини державних**

**запозичень на основі моделі оптимізації загального обсягу фінансування**

**дефіциту бюджету, що надало змогу застосувати новий підхід до**

**обґрунтування вибору стратегії формування державних запозичень із**

**урахуванням можливості мінімізації боргових ризиків, які виникають при**

**плануванні поточних витрат з обслуговування боргових зобов’язань,**

**реструктуризації державного боргу та забезпеченні макроекономічної**

**стабільності в середньостроковій перспективі.**

**Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що**

**теоретичні положення дослідження, методичні розробки та висновки можуть**

**бути використані на рівні рекомендацій для державних інститутів у контексті**

**вдосконалення законодавчої й інституційно-організаційної складової**

**механізму реалізації боргової політики України. У роботі представлено**

**систему підходів до розроблення боргової політики та визначення**

**механізмів, які сприяють макроекономічній стабілізації на сучасному етапі**

**розвитку нашої країни.**

**Пропозиції стосовно фінансування дефіциту бюджету за рахунок**

**неборгових джерел (передусім приватизації державного майна), координації**

**бюджетної та грошово-кредитної політики знайшли практичне впровадження**

**22**

**в навчальному процесі у Київському національному університеті імені**

**Тараса Шевченка (довідка № 013/253 від 07.06.2018).**

**Висновки й рекомендації щодо обґрунтування підходів до адаптації**

**європейського досвіду управління державним боргом в Україні, необхідності**

**врахування наслідків неефективного управління ним у деяких країнах ЄС,**

**напрямів стабілізації боргової ситуації в Україні та підвищення ефективності**

**управління державним боргом, зокрема шляхом бюджетної консолідації,**

**обмеження дисбалансів, відновлення довіри до ринку державних облігацій,**

**здійснення заходів з усунення фрагментарності ринку капіталів тощо**

**використано в ході виконання науково-дослідної роботи “Формування**

**системи управління фіскальними ризиками в Україні: теорія, методологія,**

**практика” (ДР № 0118U000285) відповідно до тематичного плану науководослідних робіт ДННУ “Академія фінансового управління” (довідка**

**№ 77020-07/13 від 15.01.2019).**

**Окремі положення та практичні рекомендації використано в роботі**

**Національного рейтингового агентства “Рюрік” при підготовці аналітичних**

**оглядів стану розвитку фінансового ринку України (довідка № 18/01/12-01**

**від 12.01.2018). Втілення практичних розробок і пропозицій щодо оцінки**

**впливу обсягів та структури державного боргу на макроекономічну**

**стабільність сприятиме проведенню якіснішої оцінки ризиків у процесі**

**формування державного боргу та управління ним, підвищенню ефективності**

**боргової політики і збалансованості державного бюджету.**

**Особистий внесок здобувача полягає в науковому обґрунтуванні**

**феноменів, суперечностей і тенденцій боргової політики в Україні протягом**

**2009–2019 рр., розробленні пропозицій з удосконалення механізму її**

**реалізації за допомогою ризик-орієнтованого підходу до побудови моделі**

**забезпечення макроекономічної стабільності на основі збалансованості**

**державного бюджету. Наукові положення, висновки й результати**

**дисертаційного дослідження, які виносяться на захист, отримані особисто**

**автором.**

**23**

**Апробація результатів дослідження. Основні результати та висновки**

**дисертаційного дослідження пройшли апробацію на 10 науково-практичних**

**конференціях, а саме: “Напрямки інноваційно-інвестиційного розвитку**

**економіки України” (Донецьк, 2010 р.), “Суперечності та перспективи**

**бюджетної політики в Україні”, (Донецьк, 2011 р.), “Світові тенденції та**

**перспективи розвитку фінансової системи України” (Київ, 25–26 жовтня**

**2012 р.), “Конкурентний розвиток підприємництва в Україні” (Київ, 22–**

**23 листопада 2012 р.), “Фінансова безпека України: проблеми та пріоритети**

**забезпечення” (Івано-Франківськ, 16–18 травня 2013 р.), “Світові тенденції та**

**перспективи розвитку фінансової системи України” (Київ, 24–25 жовтня**

**2013 р.), “Двадцять треті економіко-правові дискусії. Економічне**

**спрямування” (Львів, 21 грудня 2017 р.), “Світ економічної науки”**

**(Тернопіль, 27 лютого 2018 р.), “Модернізація публічних фінансів в Україні:**

**стан та виклики сьогодення” (Київ, 13 березня 2018 р.), “Світові тенденції та**

**перспективи розвитку фінансової системи України” (Київ, 25–26 вересня**

**2018 р.).**

**Публікації. Ключові положення дисертації, які відображають її**

**основний зміст, викладено у 18 наукових працях загальним обсягом**

**7,75 друк. арк. (особисто автору належить 6,68 друк. арк.), із них: 6 статей у**

**вітчизняних наукових фахових виданнях (4,06 друк. арк), що включені в**

**міжнародні наукометричні бази, 2 статті в зарубіжних виданнях обсягом**

**0,86 друк. арк., 10 тез доповідей на науково-практичних конференціях**

**загальним обсягом 1,76 друк. арк.**

**Структура та обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох**

**розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний обсяг**

**роботи – 193 сторінки. Дисертація містить 13 таблиць, 36 рисунків,**

**7 додатків. Список використаних джерел налічує 354 найменування.**

ВИСНОВКИ

Проведеневдисертаційнійроботікомплекснедослідженняпроблем

формуванняйреалізаціїборговоїполітикиякцілеспрямованоїдіяльності

державищодозабезпеченнямакроекономічноїстабільностідаєпідставидля

такихтеоретичнихіпрактичнихвисновків

Детальневивченняфінансовихтеорійтасучаснихнауковихджерел

дозволилообґрунтуватиавторськевизначенняпоняття“борговаполітика

держави”Підякимрозуміємокомплексзаходівщоздійснюютьсязгідноз

наявноюзаконодавчоюбазоювповноваженимиурядовимиінститутамищодо

залученнявикористанняпогашенняйобслуговуваннядержавних

запозиченьізметоюфінансуваннядефіцитудержавногобюджетувиконання

зобов’язаньзадержавнимигарантіямизабезпеченнязбалансованості

державноїфінансовоїсистемитамакроекономічноїстабільностіПрицьому

борговаполітикадержавирозглядаєтьсяякскладовафінансовоїполітикищо

вбезпосередньомувзаємозв’язкузбюджетноподатковоюігрошовокредитноюполітикоюсприяєреалізаціїзагальноїстратегіїсоціальноекономічногорозвиткуУкраїниТакийпідхідбазуєтьсянаосновідетального

опрацюваннякатегоріальнопонятійногоапаратупов’язаногоз

конкретизацієюсутнісниххарактеристикборговоїполітикиатакожна

системномуаналізікатегорій“державнийкредит”“державнийборг”

“управліннядержавнимборгом”“інституційнезабезпеченняборгової

політики”таїхвзаємозв’язку

Теоретичнедослідженняконцепційборговоїполітикитаїївпливуна

макроекономічнустабільністьдозволиловиокремитинаступнізалежності



оптимізаціяумовзалученняфінансовихресурсівдляпотребдержавий

мінімізаціязатратнаобслуговуваннядержавногоборгубезпосередньона

ефективністьбюджетноподатковоїполітикизабезпеченняоптимального

співвідношеннязовнішніхівнутрішніхзапозиченьпозначаєтьсяна

стабільностігрошовокредитногоринкуобсягтасистемністьдержавних

запозиченьвпливаютьнастабільністьфункціонуванняфінансовогоринкув

довгостроковійперспективі

Виділенотаохарактеризованоп’ятьетапівстановленняйрозвитку

інституційноправовоїскладовоїмеханізмуреалізаціїборговоїполітикив

Україніяківідрізняютьсязафункціонуванняммеханізмуфінансовоїсистеми

загаломзавзаємодієюдержавнихінститутівупроцесіреалізаціїмеханізму

борговоїполітикищоформуєтьсяпідвпливомфінансовихкризтаумовами

співпраціатакожзарівнемспівпрацізміжнароднимифінансовими

інститутамиОбґрунтованощоінституційнезабезпеченнямеханізму

борговоїполітикидержавивизначаєтьсяякпроцесутворенняреформування

ймодернізаціїдержавнихінститутівіструктуркотрізаймаються

проблемамирозробленнятареалізаціїборговоїполітикиатакож

підготовкоюнауковогообґрунтуванняпрогнозіввпливуборговоїполітикина

соціальноекономічнийрозвитоккраїни

Систематизованопрактичневикористанняосновнихмоделей

інституційногозабезпеченнямеханізмуреалізаціїборговоїполітикищодало

можливістькласифікуватийохарактеризуватичотиримоделіуправління

борговоюполітикоюкіпрськубанківськуфранцузькуміністерськуабо

казначейськуагентськутазмішануУзагальненнясвітовогодосвідуйаналіз

практикинадаютьпідставистверджуватищоінституційнезабезпечення

реалізаціїборговоїполітикиУкраїнимаєґрунтуватисянапоєднанні

функціоналуурядовоїтаагентськоїмоделейізподальшимпоступовим

розширеннямповноваженьАгентствазцільовиморієнтиромна

забезпеченнямакроекономічноїстабільностіДоведенощовсучасній

ситуаціїзапропонованийпідхіддозволяєзабезпечитистратегічнеузгодження



борговоїполітикизгрошовокредитноюбюджетноюйподатковою

політикоюдержавизметоюзниженнявартостідержавнихзапозичень

оптимізаціїструктуридержавногоборгупідвищеннярівняйоголіквідності

тадовіриінвесторівікредиторівнанаціональномутасвітовомуфінансових

ринках

Аналізособливостейісуперечностейсучаснихметодівта

інструментівмеханізмуреалізаціїборговоїполітикиУкраїнипосилив

залежністьвідповіднодоякоїзменшеннячасткикороткострокового

державногоборгутазбільшеннядовгостроковогочереззастосування

інструментіврефінансуванняйреструктуризаціїзабезпечуєскорочення

бюджетнихвитратнаобслуговуваннятапогашеннядержавногоборгу

Обґрунтованощозабезпеченнясистемностіістабільностіфункціонування

механізмуборговогофінансуваннязнаходитьвираженняуфінансовому

мультиплікаторіактивізаціїфінансовогоринкутаактивізаціїінвестиційних

процесівуреальномусекторіекономікиЗапропонованоприрозрахунку

фінансовогомультиплікаторавраховуватизначенняпоказників

співвідношеннядоВВПдержавноготагарантованогодержавоюборгу

відношеннядоВВПтаекспортуваловогозовнішньогоборгу

середньозваженадохідністьОВДПіндексУкраїнаабоіндекс

емісійнихринківрівеньдержавноговнутрішньогоборгув

загальномуобсязідержавногоборгусередньозваженийтермінпогашення

державногоборгувідсотокборгуізфіксованоюставкоювідсоток

державногоборгущорефінансуєтьсявпевномуперіодічасткудержавного

боргувіноземнійвалюті

Обґрунтованопідходищодозменшеннянегативноговпливуборгової

політикинамакроекономічнустабільністьзавдякипрактичному

розробленнюсистемнихзаходівпокликанихсприятипоглибленню

взаємозв’язкуцілейтамеханізмівреалізаціїфінансовоїбюджетної

податковоїйборговоїполітикивконтекстіефективностізалучення

використаннячерезбюджетниймеханізмфінансовихресурсівдержави



посиленнюконтролюзацільовимспрямуваннямдержавнихвидатків

дотриманнюграничнихпоказниківдефіцитудержавногобюджету

мінімізаціївпливузовнішньоекономічнихчинниківнавітчизнянуфінансову

системуВизначенощоосновноюпричиноюдисбалансудержавного

бюджетуУкраїниєйогохронічнийдефіциттазниженнярівняйогодоходів

відподатковихнадходженьпередусімунаслідокпадіннядоходівюридичних

іфізичнихосібтазначноїтінізаціїекономікиНепродуктивністьвидатків

державногобюджетунапрямупов’язаназізростаннямвитратнапогашення

йобслуговуваннядержавногоборгуЗапропонованавдисертаціїметодика

розробленнясценаріївреалізаціїборговоїполітикидаєможливість

передбачитизвисокимступенемймовірностізбільшенняризику

рефінансуваннявалютноготапроцентногоризиківзапобіганняякомудасть

змогуоптимізуватиборговуполітикуактивізуватимеханізмивчасного

реагуванняназростаннядержавногоборгузабезпечитисистемність

запозиченьнавнутрішньомуринкусприятинаданнюдержавнихгарантій

дляпотенційнихінвесторіваотжерозширитисегментостанніхзарахунок

колишніхвкладниківбанківіосібякіпрацюютьзакордоном

Систематизованопропозиціїщодооптимізаціївітчизняноїборгової

політикизвикористанняміндикативнихпоказниківоцінкиризиківтаїх

наслідківудовгостроковомуперіодіСтратегічніпріоритетиборгової

політикиУкраїнинеобхідноадаптуватидоумовєвропейськогой

міжнародногофінансовогопросторушляхомпрактичногозастосування

методівфіскальноїконсолідаціїтаподоланнядисбалансудержавних

фінансівпідвищенняінвестиційноїпривабливостійліквідностідержавних

облігаційусуненняасиметричностітафрагментарностіуфункціонуванні

ринкудержавнихціннихпаперівВизначенийвекторреалізаціїборгової

політикиУкраїнисприятимезабезпеченнюмакроекономічноїстабільностіза

допомогоюзаходівспрямованихназбалансуваннядержавногобюджетуна

засадахпрограмноцільовогометодуформуваннястратегічнихпріоритетів



соціальноекономічногорозвиткудержавийвідповіднозростаннюВВПта

добробутугромадян

Розробленопропозиціїщодовизначенняпріоритетівборгової

політикиякскладовоїдержавноїстратегіїсоціальноекономічногорозвиткуй

макроекономічноїстабільностіОбґрунтованодоцільністьпрактичного

застосуванняметодикимінімізаціїризиківборговихзобов’язаньу

середньостроковійперспективіузв’язкузпріоритетністюрозвиткуринку

внутрішніхдержавнихціннихпаперівспрямованогонапідвищення

ліквідностідержавногоборгущопосилюєрегулюючийвпливборгової

політикинамакроекономічнустабільністьДоведенонеобхідність

оцінюванняіндикаторівдержавногоборгуУкраїнизаякогоособливаувага

приділяєтьсяборговимзобов’язаннямномінованимвіноземнійвалютіщо

несутьзагрозувиникненнябюджетноїаможливойфінансовоекономічної

кризинасампередчереззнеціненнянаціональноїгрошовоїодиниці

Зазначенедозволилозастосуватиновийпідхіддообґрунтуваннявибору

пріоритетівформуваннядержавнихзапозиченьізурахуваннямможливості

посиленнявпливуборговоїполітикинамакроекономічніпроцесита

інвестиційнуактивністьвреальномусекторіекономіцііпершзавсевтих

галузяхякієконкурентниминазовнішньомуівнутрішньомуринках

Обґрунтованотеоретичніпідходищодозапровадженнятаздійснення

борговоїстратегіїУкраїниасамевизначенняїїроліізначеннявпроцесі

забезпеченнямакроекономічногорозвиткунормативноправовогой

інституційногозабезпеченняузгодженняпріоритетівборговоїстратегіїз

пріоритетамистратегіїсоціальноекономічногорозвиткубюджетною

стратегієютаосновнимизасадамигрошовокредитноїполітикиНБУ

Виокремленонайхарактернішіособливостіборговоїстратегіївпроцесі

реструктуризаціїдержавногоборгуУкраїниякимиєпереорієнтаціяна

пріоритетивнутрішньогоринкудержавнихзапозиченьщосприятиме

поступовомузниженнюризиківполітичноїйекономічноїзалежностівід

співпрацізміжнароднимифінансовимиінститутамимінімізаціївалютних



ризиківзабезпечитьпершочерговістьреалізаціїнаціональнихінтересів

створеннясистемнихпередумовназаконодавчомутаінституційному

рівняхспроможнихзабезпечитиреструктуризаціюіснуючихзобов’язаньна

довгостроковібільшдешевізапозиченнящодозволитьреалізувати

інвестиційнийефектіфінансуваннядовгостроковихдержавнихпрограм

економічногорозвитку