

4. Andrushchenko, V.L. (2003), *Finansova dumka Zakhodu v XX stolitti: Teoretychna kontseptualizatsiia i naukova problematyka derzhavnykh finansiv* [The Financial Opinion of the West in the Twentieth Century: Theoretical Conceptualization and Scientific Problems of Public Finances], Kameniar, Lviv, Ukraine, 304 p.

5. Yurii, S.I., Demianyshyn, V.H. and Kyrylenko, O.P. (eds.) (2013), *Biudzhethna systema Ukrainy* [The budget system of Ukraine], textbook, TNEU, Ternopil, Ukraine, 624 p.

6. McConnell, C. and Brue, S.I. (1990), *Economics: Principles, problems, and policies*. 11th ed. New York: McGraw. Hill Publishing Company.

7. Samuelson, P.A. and Nordhause, W.D. (1989), *Macroeconomics*. 13th ed. New York: McGraw. Hill Company.

8. "Consolidated budget in 2017. Macroeconomic indicators", available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=23473384> (access date September 22, 2018).

*Стаття надійшла до редакції 08.10.2018 р.*

*Рецензент: д.е.н., професор Тернопільського національного економічного університету І.С. Гуцал*

**УДК 336.27 (477)  
JEL Classification H63, H3**

**Слатвінська М.О.,  
канд. екон. наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів  
Одеський національний економічний університет**

## **БОРГОВИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ**

**Slatvinska M.O.,  
cand.sc.(econ.), assoc. prof., associate professor  
at the department of finance  
Odesa National Economic University**

### **DEBT INSTRUMENTS OF FISCAL POLICY OF THE STATE**

**Постановка проблеми.** Останнім часом фінансова політика набуває вагомого значення у політичних програмах урядів, що зумовлено посиленням ролі держави як інституту останньої інстанції, який здатний протистояти руйнівному впливу криз на національну економіку. Здійснюється переоцінка місця фінансової політики і акцентується увага на її ролі у сприянні сталому розвитку та всеохоплюючому зростанню, згладжуванню економічних циклів. Практично всі країни світу, проводячи економічні перетворення, користуються зовнішніми та внутрішніми джерелами фінансування. Це цілком виправдано коли відбувається раціональне використання отриманих кредитів, що в підсумку сприяє прискоренню економічного розвитку, рішенню соціально – економічних проблем.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема державного боргу постійно досліджується у науковій зарубіжній і вітчизняній літературі. Значну увагу її розкриттю приділяли такі відомі дослідники як А. Сміт, Д. Рікардо [1; 2], А. Лернер, А. Вагнер, та інші. Вони досліджували вплив державного боргу на економіку держави й добробут населення. Причини виникнення та шляхи скорочення державного боргу висвітлюють у своїх працях І.В. Бруслиновська, В.І. Матвійчук, Л.П. Лондар, В.В. Козюк [4], О. М. Жовтанецький [7] та інші. На необхідності удосконалення управління державним боргом в Україні та реалізації боргової політики в умовах реформування системи публічних фінансів акцентують увагу О. І. Барановський, Т. Богдан [6], С. М. Короленко, Р. Рак [11], Л. В. Лисяк [12], Л. О. Меренкова [13], та ін. Вчені здійснюють аналіз державного боргу як результату певного типу бюджетної політики та потенційного інструменту розвитку країни і доводять необхідність ефективного управління державним боргом, розкриваючи основні напрями боргової політики. Втім, з огляду на динамічність фінансово-економічних перетворень та поглиблення проблем, які виникають в процесі управління боргом, ця проблематика залишається достатньо гострою та актуалізує необхідність дослідження проблемних аспектів застосування боргового інструментарію фінансової політики в Україні.

**Постановка завдання.** Метою статті є проведення та висвітлення аналізу результатів наукових досліджень і оцінки аналітичних матеріалів, які підтверджують практичну доцільність

розкриття проблематики, визначення структури і механізмів застосування боргового інструментарію фіскальної політики в Україні та обґрунтування напрямів усунення виявлених недоліків.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** За результатами дослідження вітчизняних і зарубіжних літературних джерел встановлено, що проблема державного боргу вважається досить актуальною. Особливу увагу досліджуваній проблемі надали видатні економісти, корифеї - засновники економічної теорії А. Сміт, Д. Рікардо та інші. Необхідно відзначити, що погляди представників наукових шкіл щодо впливу державного боргу на економіку держави й добробут населення досить різні. Так, А. Сміт у своїй праці «Дослідження про природу і причини багатства народів» наголошував, що зростання державного боргу може спричинити банкрутство держави як позичальника [1]. Д. Рікардо вважав, що державний борг призводить до відпливу капіталу, а дефіцитне фінансування скорочує приватні заощадження [2]. Водночас існує думка, що: «Державний борг не є тягарем для майбутнього покоління, бо якщо воно здійснюватиме платежі за цим боргом, то платитиме самому собі. Державний борг не є тягарем для нації, оскільки кожен цент процентів чи погашення основної суми позики, яка зібрана серед громадян як платників податків для здійснення платежів за державним боргом, повертається до громадян як до власників облігацій державних позик». Вважається що зростання зовнішнього боргу тільки тоді стає кабалою, коли залучені фонди йдуть на поточні цілі й не приводять до створення нової вартості й багатства [3, с. 256]. Зовнішні позики, залучені на фінансування об'єктів промислового чи сільськогосподарського будівництва, тобто витрачені продуктивно, дадуть можливість повернути фонди з відсотками, а залишок збільшить вартість і національне багатство [4].

Останніми роками все більше уваги науковців приділяється проблемам державних позик, що застосовуються як метод мобілізації грошових ресурсів до державного бюджету, інструмент фіскального регулювання. Втім, відсутність цілісної державної політики по їх залученню і використанню призводить до виникнення та подальшого зростання державного боргу, наявності «боргової ілюзії», яка спричинена нераціональною фіскальною політикою уряду та вибором пріоритетів за видатками і доходами, при яких в країні значно переважає споживання, а населення систематично недооцінює майбутні податки. Однак, політика фінансування бюджетного дефіциту за рахунок державних запозичень може бути ефективною лише тоді, коли держава сприяє розгортанню системи механізмів реального інвестування, що розширює джерела реального привласнення доходів. Масштабність державних запозичень робить цей інструмент відчутним важелем впливу фіскальної політики на ситуацію в різних секторах економіки. Його врахування є вагомим для забезпечення ефективності боргової політики, запобігання виникненню ризиків, які вона може продукувати, а також прогнозування їх ймовірності і наслідків. Високий рівень державного боргу та ступеня невизначеності перспектив, вимагають кращого розуміння фіскальної трансмісії, фіскальних ризиків і управління ними, адже фіскальна політика має складне завдання – досягати більшого і кращого у обмеженому середовищі. Втім, наявність державного боргу ще не ознака неефективності боргової політики, адже державний борг є у більшості розвинених країн світу [5, с. 14]. Його розміри, розміщення та методи погашення безпосередньо впливають на всі сторони економічного життя країни, а саме: дефіцит державного бюджету, звуження чи розширення сукупного попиту і пропозиції. Це робить державний борг важливим інструментом фіскальної політики держави. Його нераціональне застосування може призвести не лише до небажаних ускладнень, але й до поглиблення фіскальних шоків.

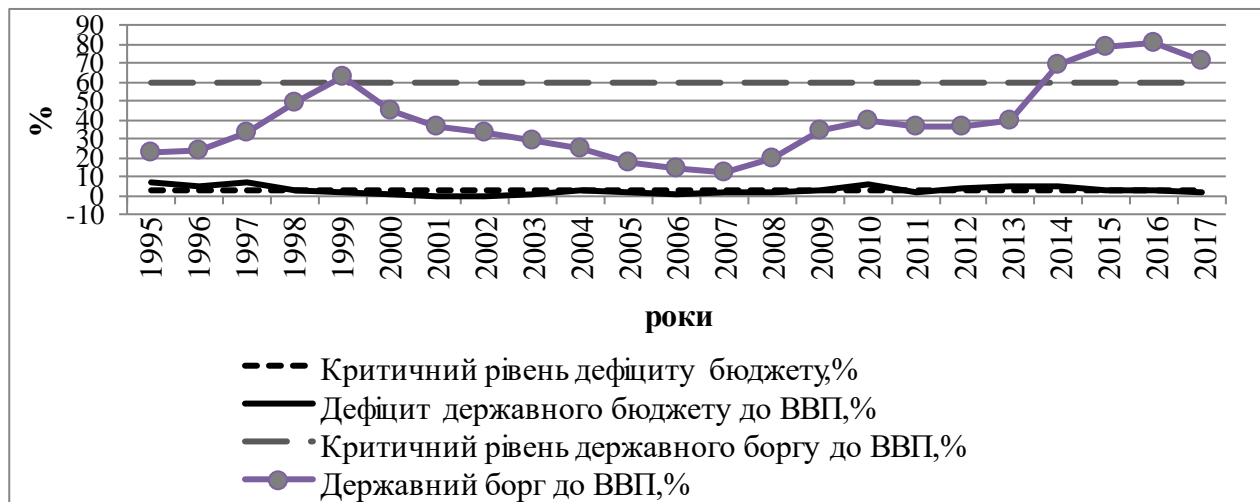
Як стверджує Т. Богдан, небезпека високого розміру боргу полягає у: сповільненні темпів економічного зростання через підвищення ступеня економічної непевності та зменшення приватних інвестицій; підвищенні вразливості економіки до впливу зовнішніх шоків; скороченні інвестиційного і споживчого попиту через виникнення потреби у генеруванні надлишку поточного рахунку платіжного балансу чи профіциту бюджету для погашення боргів; втраті урядом можливостей для здійснення антициклічної фіскальної політики в кризових умовах; генеруванні кризових імпульсів для економіки через високий ризик рефінансування боргу та періодичне позбавлення доступу до позичкового фінансування [6].

Основними причинами створення та збільшення державного боргу є: тяжкі періоди для економіки (війни, економічні спади); вплив політичних бізнес – циклів; недолік політичної волі; скорочення податків з метою стимулювання економіки без відповідного коригування державних витрат; недосконале бюджетне планування та приховане субсидування імпортерів; м'які бюджетні обмеження та приховані субсидії; постійний дефіцит платіжного балансу; циклічні спади й автоматичні стабілізатори економіки; розбалансованість зовнішнього сектора економіки та ін.

На думку О. М. Жовтанецького, стимулюючий ефект фіскальної політики залежить від способу фінансування дефіциту державного бюджету. «Фінансування дефіциту через продаж державних цінних паперів може підвищити рівноважну процентну ставку і спричинити витіснення частини приватних видатків на інвестиції та чутливі до процента споживчі видатки. Емісія грошей – більш стимулювальний спосіб фінансування дефіциту держави порівняно з отриманням позик через продаж урядом цінних паперів, але вона індукує сильні імпульси до розвитку інфляції попиту» [7, с. 15].

Дефіцит державного бюджету, залучення та використання позик на його покриття, призвели до формування і значного зростання державного боргу в Україні. По співвідношенню дефіциту державного бюджету до ВВП Україна перевищила максимально – допустимий об'єм (у відповідності з

Маастрихтським договором для країн-учасниць ЄС - 3 % ВВП) в 1995-1997 роках на 3,6%, 1,9%, 3,6% у 2010 році на 3% та у 2012-2014 роках на 0,8%, 1,4% та 1,9% відповідно (рис. 1). Останні роки дефіцит бюджету характеризувався помірним значенням, що стало наслідком проведення фіскальної децентралізації. Однак, на цьому фоні відбулося значне зростання рівня боргового навантаження, що пов'язано як з макроекономічними чинниками так і з нераціональною борговою політикою. Останніми роками уряд не дотримується фіскальних правил щодо державного боргу. Умови Маастрихтського договору не виконуються, а швидке зростання об'ємів державного боргу, критична величина затрат на його обслуговування змушує шукати першопричини такої ситуації та шляхи їх усунення.



**Рис. 1. Динаміка співвідношення державного боргу до ВВП і бюджетного дефіциту до ВВП в Україні за період 1995-2017 років, %**

Джерело: побудовано автором за даними [8; 9]

З точки зору довгострокової стратегії управління державним боргом можна застосувати тимчасову структуру процентних ставок (держава, використовуючи свої можливості, створює найбільш привабливу тимчасову структуру боргу, беручи за відправну точку облігації максимально довшого використання) [10, с. 333]. Мінімізація поточної вартості обслуговування державного боргу передбачає, що дохідність якісно однорідних обов'язків не повинна значно відрізнятися. Якщо якийсь із цінних паперів забезпечує відносну економію для бюджету, то слід розширювати його емісію і навпаки.

Якщо ж розглядати державний борг з іншого боку то, по-перше, необхідна розумна стратегія управління державним боргом і поступова заміна короткострокових і дорогих боргів довгостроковими та дешевими; по-друге – стратегія повинна бути гранично прозорою і ясною; по-третє – необхідно створити агентство по управлінню державним боргом [11, с. 81-82].

Серед чинників, які є передумовою нарощення запозичень та стають причиною зростання боргу можна назвати: необхідність у фінансуванні значного дефіциту; подальшу бюджетну підтримку державних підприємств і банків через збільшення їх статутних капіталів; необхідність додаткових коштів на цілі структурного реформування та стабілізації економічної ситуації; подолання глибокої економічної рецесії; залучення додаткових фінансових ресурсів на виконання соціальних та інших зобов'язань держави тощо.

З метою підвищення ефективності управління державним боргом у 2017 році КМУ затвердив «Середньострокову стратегію управління державним боргом на 2017-2019 рр.», де цілями визначено фінансування державного бюджету за мінімально можливою вартістю обслуговування державного боргу з урахуванням ризиків та забезпечення ефективного функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів, розширення доступу до міжнародного ринку капіталу.

Органічна взаємодія внутрішнього і зовнішнього боргів, забезпечення безперешкодного їх взаємного заміщення на основі проведення єдиної боргової політики, єдність планування і обліку всіх операцій по обслуговуванню, погашенню зовнішніх та внутрішніх державних запозичень направлені на: оптимізацію термінів їх обороту, забезпечення дохідності державних цінних паперів; оптимізацію бюджетних витрат на обслуговування державного боргу; своєчасне і в повному обсязі виконання зобов'язань перед кредиторами.

В Україні спостерігається високе співвідношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП, що зростає кожного року і в останні 5 років перевищує встановлені нормативні значення. У 2017 році державний і гарантований державою борг зріс на 11,0% – до 2 трлн 141 млрд 674,5 млн грн, через перевищення надходжень від державних запозичень над сумою витрат на погашення державного боргу, девальвації гривні до іноземних валют і отримання кредиту Міжнародного валютного фонду. Це пояснюється випередженням темпів росту боргу у порівнянні з темпами росту ВВП. Ситуація є загрозливою для економіки країни і посилює ризик неплатоспроможності держави, який поглиблюється

відсутністю плану заходів з приведення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до встановлених вимог. У відповідності до частини 2 ст.18 Бюджетного кодексу України цей план мав бути розроблений і поданий для затвердження у разі такого перевищення.

Варто відмітити взаємопроникнення боргової і бюджетної політики та зазначити, що високе боргове навантаження й значні видатки на обслуговування боргу є причиною зменшення первинних видатків бюджету на активізацію економічної діяльності. В результаті відбувається збільшення витрат на погашення й обслуговування державного боргу у середньостроковій перспективі та зменшуються фінансові можливості для реалізації пріоритетних соціально-економічних програм. Викликом для боргової політики України є не лише суттєве зростання обсягу державного боргу, а й виплат за ним (рис. 2).



**Рис. 2. Динаміка погашення і обслуговування державного боргу та його частка у видатках державного бюджету у 2006-2017 роках, млрд грн**

*Джерело: побудовано автором за даними [9]*

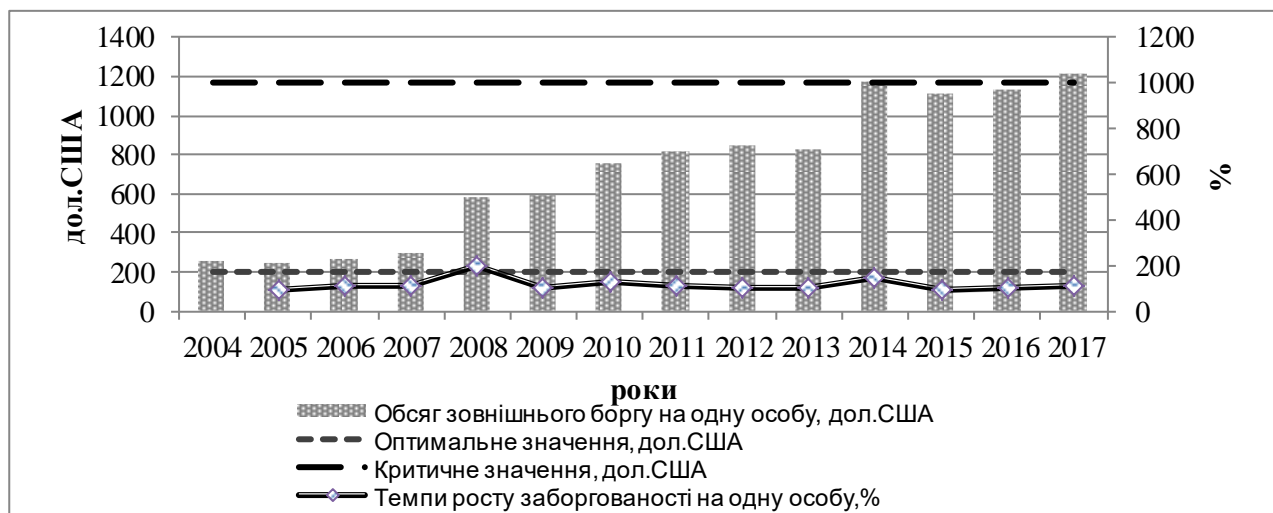
Якщо на кінець 2014 р. їх загальний обсяг становив 183,86 млрд грн, то за підсумками 2017 р. сукупні фактичні виплати за державним боргом склали 473,96 млрд грн. Слід зазначити, що видатки на обслуговування державного боргу становлять близько 14 % всіх видатків державного бюджету у 2016 році та 19,5% у 2017 році, і є порівнянними за розміром з видатками на охорону здоров'я та видатками на економічну діяльність. Процентні платежі за державним боргом у 2017 році поглинали 13,34% податкових доходів, тоді як у 2006 році лише 2%.

Наявність значних витрат з обслуговування та погашення державного боргу чинить додатковий тиск на державний бюджет, негативно впливає на його збалансованість і створює ризик неможливості рефінансування боргу. Надмірне боргове навантаження створює загрози для економіки країни та може спровокувати фінансову нестабільність і боргові кризи. Варто відмітити, що до 2021 року боргове навантаження щорічно збільшуватиметься. Це пов'язано з тим, що на цей період приходиться значне навантаження за борговими платежами, через необхідність погашення внутрішніх запозичень, які здійснювалися з 2008 року для капіталізації НАК «Нафтогаз України» та державних банків, внутрішніх запозичень в іноземній валюті для фінансування державного бюджету в 2016 році, а також здійснення виплат з погашення державного зовнішнього боргу перед Міжнародним валютним фондом та за частиною облігацій зовнішньої державної позики 2014–2016 років випусків. Ризики збільшення боргових платежів в майбутньому посилюються через знецінення гривні та подальше здійснення державних запозичень для погашення боргу, і ця ситуація поглиблюється наявністю високої частки боргів в іноземній валюті, що відбивається на структурі державного боргу, залишаючи її вразливою до валютних коливань. У 2017 році частка заборгованості в іноземній валюті збільшилася і склала 69,9 %. Наявність внутрішнього боргу в іноземній валюті збільшує частку загального державного боргу в іноземній валюті, що в умовах девальвації гривні підвищує валютний ризик боргу. Так, на початок 2018 року валютна структура державного та гарантованого державою боргу була наступною: 41,2% у дол. США, 8% у Євро, 31,7% у гривні, 17,9% у СПЗ, 0,8% у японській єні та 0,4% у канадських дол. [8]. Більш того, якщо у 2018 році більше половини платежів (погашення валютних ОВДП) можуть бути досить легко покриті випуском нових валютних облігацій на внутрішньому ринку, то в 2019 році 4,5 млрд дол. або 2/3 усіх платежів є зовнішніми боргами і рефінансувати їх дещо складніше. Це пояснюється невизначеністю рішень іноземних інвесторів щодо інвестування в економіку України, а також необхідністю проведення непопулярних реформ яких вимагають МВФ і Світовий банк. Існує

проблема обмеженості обсягів вільної валютної ліквідності банківської системи, що стримує залучення ресурсів за рахунок випуску валютних ОВДП.

Зростання боргового тиску на державний бюджет через підвищення платежів на виконання зобов'язань за державним боргом є небезпечним викликом, адже результатом стає звуження джерел державних інвестицій у модернізацію економіки. Це потребує виважених заходів фіскальної політики. Наряду із зазначеним, зростання витрат на обслуговування пов'язано із залученням боргових коштів на зовнішніх ринках по значно вищим ставкам, аніж середньо ринкові, що вимагає від уряду пошуку більш вигідних умов.

Тенденцію до перманентного зростання має обсяг зовнішнього боргу на одну особу. Його граничне значення в світовій практиці та в Україні – 200 дол. США. У 2004 році цей показник склав 254,42 дол. США (рис. 3), у 2005 році він знизився на 11,11 доларів та склав 243,32 дол. США.



**Рис. 3. Рівень зовнішньої заборгованості України на одну особу у 2004-2017 роки, дол. США**

*Джерело: побудовано автором за даними [8]*

І якщо до 2007 року цей показник був майже однаковим, то з 2008 року він почав стрімко зростати і склав 584,4 доларів на одну особу, а це вдвічі більше, ніж у 2007 році [8]. Такі високі темпи зростання зовнішнього боргу на одну особу спричинені розгортанням фінансово-економічної кризи. Після 2008 року обсяг державного зовнішнього боргу на одну особу зберігає тенденцію до зростання і у 2017 році становив 1216,88 дол. на одну особу.

Високим в Україні є борг сектору загального державного управління. В кінці 2017 року він перевищив середній рівень боргу в країнах з ринками, що формуються, і в країнах із низькими доходами відповідно на 25,6% ВВП і на 31,3% ВВП, і становив 75,6% ВВП [8]. В останні роки простежується збільшення простроченої заборгованості перед бюджетом за залученими державою або під державні гарантії кредитами (позиками). Обсяги такої заборгованості впродовж 2016 р. збільшились на 6,76 млрд грн, або 14,1 % і становили на кінець року 49,26 млрд грн, а станом на 01.07.2017 р. – 50,3 млрд грн, у т.ч. 7,3 млрд грн заборгованість тих суб'єктів, стосовно яких проведено державну реєстрацію припинення юридичної особи в результаті її ліквідації [9]. На 01.01.2018 р. – 56,15 млрд грн. Серед причин такого збільшення – відсутність комплексної системи управління фіскальними ризиками, які пов'язані з діяльністю суб'єктів господарювання. Це чинить негативний вплив на стійкість фіскальної системи та на перерозподіл централізованих фінансових ресурсів держави у відповідності з розробленими пріоритетами [10].

Недосконалість механізмів виявлення і захисту від прямих та умовних ризиків, які формуються у фіскальній сфері, може стати причиною збільшення втрат державного бюджету. Останнє обумовлено необхідністю «резервування» частини бюджетних коштів на покриття можливих гарантійних виплат, а також недоотриманням доходу у формі комісії за надання державних гарантій. Проблема поглиблюється наявністю асиметрії інформації щодо причин виникнення ризиків. Однією із загроз платоспроможності держави є зростання сукупних боргових платежів у середньостроковій перспективі. Зменшенню боргового навантаження може сприяти репрофайлінг ОВДП з портфелю НБУ.

Основні шляхи оптимізації державного боргу і гарант уникнення нової кризи це [10, с. 343; 11, с. 80-81]: конверсія ОВГЗ на добровільних засадах; скорочення імпорту споживацьких товарів шляхом удосконалення тарифного регулювання; посилення валютного регулювання і застосування інших механізмів запобігання перетікання капіталу за кордон; удосконалення системи оподаткування, підвищення ділової активності в країні, зменшення адміністративного тягаря на підприємницьку діяльність; реструктуризація заборгованості на умовах зниження боргового тягаря; проведення політики

поступового заміщення державного боргу в іноземній валюті запозиченнями в гривні, з метою зменшення вразливості державних фінансів до валютних ризиків та збільшення їх стійкості у середньостроковому періоді; зниження фіскальних ризиків у середньостроковому періоді (в т.ч. репрофайлінг) та поступове зниження боргового навантаження для збереження макроекономічної стабільності та ін.

На думку Л. В. Лисяк, з метою оптимізації структури державного боргу та зменшення видатків на його обслуговування Міністерство фінансів України має проводити активну політику управління державним боргом: здійснювати операції дострокового викупу, запровадити практику використання деривативів при емісії боргових зобов'язань, використовувати інструменти хеджування та сек'юритизації боргу. Тоді як Л. О. Меренкова пропонує вдосконалювати інституційну складову та нормативно-правове регулювання щодо впровадження рекомендацій з управління державним боргом, підготовлених МВФ спільно зі Всесвітнім банком та підвищувати якість середньострокового економічного прогнозування та планування, оскільки складання надмірно оптимістичних макроекономічних прогнозів призводить до системних проблем в економіці.

Наявність хронічного фіскального дефіциту потребує перманентного фінансування і зосереджує увагу на проблемі низької динаміки економічного зростання та неефективній структурі національної економіки, що вимагає спрямування позичкових коштів на цілі економічного розвитку, ефективні державні інвестиції. Виникає необхідність переходу від пасивного боргового фінансування дефіциту бюджету до активного впливу на реалізацію стратегічних орієнтирів розвитку та модернізації економіки, фінансової системи, що посилює значимість боргової політики як структурно-функціональної компоненти фіскальної політики держави. Важливими завданнями управління державним боргом у середньостроковій перспективі є: отримання повноцінного доступу до зовнішніх джерел фінансування, зменшення вартості обслуговування державного боргу та уникнення пікових навантажень на державний бюджет, пов'язаних з платежами за державним боргом. Лише за продуманого управління державним боргом можливо модернізувати фінансову систему і запобігти загрозі повної втрати довіри інвесторів. Несприятлива валютна структура державного та гарантованого державою боргу і незадовільні значення показників стійкості державного боргу України свідчать про наявність загроз, значних боргових ризиків. Це потребує уваги з боку органів державної влади до цієї проблеми і вимагає удосконалення управління державним боргом. Оптимізація структури державного боргу на основі створення ефективної системи управління дозволить відновити довіру кредиторів до української держави, відновити участь держави на внутрішньому фінансовому ринку на вигідних умовах і вийти в найближчі роки на ринок зовнішніх запозичень (надасть можливість обирати більш вигідні умови за ставками), здійснити політику скорочення боргового тягаря на бюджет держави.

В процесі дослідження було виявлено недоліки, які сприяли зростанню державного боргу, а саме: не здійснювалась повною мірою оцінка ризиків, пов'язаних із державним боргом та управління ними; не визначались цілі та завдання управління державним боргом; не були визначені шляхи і способи розв'язання проблем у сфері управління державним боргом; не розроблено і не схвалено план заходів щодо приведення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до встановлених вимог тощо.

**Висновки з проведеного дослідження.** Підсумовуючи проведене дослідження, доцільно зазначити, що усунення висвітлених вище недоліків покращить управління державним боргом, дозволить оптимізувати обсяг державного боргу і його структуру. Пропонується: своєчасно виявляти екзогенні і ендегенні загрози та удосконалити оцінку фіскальних ризиків; розробити систему превентивних заходів щодо передбачення та запобігання ризикам і кризовим явищам; здійснювати пошук неборгових джерел погашення державного боргу з подальшою оцінкою доцільності їх залучення; забезпечити належний контроль за повним і своєчасним використанням запозичених коштів у рамках проектів розвитку; розробити компенсаторні механізми фінансування економіки на випадок істотного погіршення кон'юнктури на зовнішніх ринках; вжити заходів щодо списання простроченої заборгованості перед державою за кредитами, які були залучені під державні гарантії; передбачати норми щодо можливості здійснення державних запозичень понад встановлені обсяги та коригування граничного обсягу державного боргу; розробити і затвердити план заходів з приведення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до встановлених вимог; знижувати середню вартість обслуговування державного боргу; оптимізувати структуру державних запозичень за типами боргових зобов'язань із збільшенням питомої ваги їх за довгостроковими інструментами; прийняти заходи щодо рівномірності сплати платежів з погашення та обслуговування державного боргу. Своєчасна реалізація заходів фіскальної політики у напрямку вдосконалення її боргової компоненти дозволить створити умови для економічного зростання.

#### Література

1. Сміт А. Дослідження про природу і причини багатства народів URL: <http://www.chytomo.com/doslidzhennya-pro-pry-rodu-i-pry-chy-ny-bag/> (дата звернення: 15.08.2018).



2. Економічна концепція Д. Рікардо. URL: <https://library.if.ua/book/124/8195.html> (дата звернення: 15.08.2018).
3. Слатвінська М.О. Державний борг: стан та шляхи оптимізації. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2006. № 21. С. 256-261.
4. Козюк В.В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України: монографія. Тернопіль: Карт-бланш, 2002. 238 с.
5. International Monetary Fund (IMF). 2017. Fiscal Monitor: Achieving More with Less. Washington, April. P.162. URL: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/fiscal-monitor/2017/April/pdf/fm1701.ashx> (дата звернення: 15.08.2018).
6. Богдан Т. Бюджетно-боргова політика поглиблення спаду. *Дзеркало тижня*. 2016. № 14. С. 15-22. URL: [https://dt.ua/macrolevel/byudzhetno-borgova-politika-pogliblennya-spadu\\_.html](https://dt.ua/macrolevel/byudzhetno-borgova-politika-pogliblennya-spadu_.html) (дата звернення: 15.08.2018).
7. Жовтанецький О.М. Фіскальна політика в перехідній економіці України: автореф. дис ... кан. екон. наук : 08.01.01. Львів, 2002. 20 с.
8. Дані Офіційного сайту Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua> (дата звернення: 15.08.2018).
9. Звітність. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. URL: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477> (дата звернення: 15.08.2018).
10. Слатвінська М. О. Фіскальна політика: теорія, методологія, практика. Одеса: Атлант, 2018. 462 с.
11. Рак Р. В. Теоретичні засади й можливості використання боргової стратегії. *Фінанси України*. 2004. №5. С.76-82.
12. Лисяк Л. В. Боргова політика України в умовах реформування системи публічних фінансів. *Економічний вісник університету*. 2015. № 27/1. С. 189-195. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/borgova-politika-ukrayini-v-umovah-reformuvannya-sistemi-publichnih-finansiv> (дата звернення: 15.08.2018).
13. Меренкова Л. О. Оцінка державного боргу та боргової політики у контексті забезпечення боргової безпеки України. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. Вип. 22. С. 823-828.

#### References

1. Smith, A. Research on the Nature and Causes of the Wealth of Nations, available at: <http://www.chytomo.com/doslidzhennya-pro-pry-rodu-i-pry-chy-ny-bag/> (access date August 15, 2018).
2. The economic concept of D. Ricardo, available at: <https://library.if.ua/book/124/8195.html> (access date August 15, 2018).
3. Slatvinska, M.O. (2006), "State debt: state and ways of optimization", *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen*, no. 21, pp. 256-261.
4. Kozyuk, V.V. (2002), *Derzhavnyi borh v umovakh rynkovoї transformatsii ekonomiky Ukrainy* [State Debt in the Conditions of the Market Transformation of the Ukrainian Economy], monograph, Kart-blansh, Ternopil, Ukraine, 238 p.
5. International Monetary Fund (IMF). (2017), Fiscal Monitor: Achieving More with Less. Washington, April. p.162, available at: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/fiscal-monitor/2017/April/pdf/fm1701.ashx> (access date August 15, 2018).
6. Bohdan, T. (2016), "Budgetary and debt policy to deepen the recession", *Dzerkalo tyzhnia*, no. 14, available at: [https://dt.ua/macrolevel/byudzhetno-borgova-politika-pogliblennya-spadu\\_.html](https://dt.ua/macrolevel/byudzhetno-borgova-politika-pogliblennya-spadu_.html) (access date August 15, 2018).
7. Zhovtanets, O.M. (2002), "Fiscal Policy in the Transitional Economy of Ukraine", Thesis abstract for Cand. Sc. (Econ.), 08.01.01, Lviv, 20 p.
8. Ministry of Finance of Ukraine. *Dani Ofitsiinoho сайtu Ministerstva finansiv Ukrainy*, available at: <https://www.minfin.gov.ua> (access date August 15, 2018).
9. Official site of the State Treasury Service of Ukraine. *Zvitnist*, available at: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477> (access date August 15, 2018).
10. Slatvinska, M.O. (2018), *Fiskalna polityka: teoriia, metodolohiia, praktyka* [Fiscal policy: theory, methodology, practice], monograph, Atlant, Odesa, Ukraine, 462 p.
11. Rak, R.V. (2004), "Theoretical foundations and possibilities of using a debt strategy", *Finansy Ukrainy*, no. 5, pp. 76-82.
12. Lisyak, L.V. (2015), "Debt policy of Ukraine in the conditions of reforming the system of public finances. Economic Herald of the University", *Ekonomichnyi visnyk universytetu*, no. 27/1, pp. 189-195, available at: <https://cyberleninka.ru/article/v/borgova-politika-ukrayini-v-umovah-reformuvannya-sistemi-publichnih-finansiv> (access date August 15, 2018).
13. Merenkova, L.O. (2018), "Assessment of public debt and debt policy in the context of securing Ukraine's debt security", *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, no. 22, pp. 823-828.

Стаття надійшла до редакції 20.09.2018 р.

Рецензент: д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансового менеджменту і фондового ринку Одеського національного економічного університету В.Г. Баранова