ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Коровий Валерий Викторович, кандидат экономических наук, доцент, докторант кафедры финансов Киевский национальный торгово-экономический университет, г. Киев

DATA ABOUT THE AUTHOR

Koroviy Valeriy, Ph.D. in Economical Science, Associate Professor, Doctoral student at the Department of Finance Kyiv National University of Trade and Economics, Kyiv

Подано до редакції 23.10.2019

Прийнято до друку 16.11.2019

УДК 336.142.3

<https://doi.org/10.31470/2306-546X-2019-43-160-166>

СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УМОВАХ ІНСТИТУЦІЙНИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ*

Макогон В. Д.

Актуальність теми дослідження. В умовах інституційних перетворень актуалізуються питання обмеженості державних фінансових ресурсів для виконання органами державної влади та місцевого самоврядування покладених на них завдань і функцій, що зумовлює розвиток системи управління державним боргом, який є вагомим інструментом макроекономічної політики. Разом з цим, зростання рівня державного боргу як в країнах з розвинутою так і трансформаційною економікою обумовлюється рядом чинників, найважливішими з яких є: формування бюджетного дефіциту, що має перманентний характер; потребою в державних витратах спрямованих на забезпечення макроекономічної стабільності та прискорення темпів економічного зростання, розвитку соціальної сфери.

Постановка проблеми. В умовах інституційних перетворень вагомим завданням є розробка боргової стратегії, що забезпечить концентрацію обмежених інвестиційних ресурсів в тих галузях економіки, які сприятимуть прискоренню темпів економічного зростання, що потребує подальших наукових досліджень теоретичних та прикладних аспектів формування і реалізації бюджетної та боргової політики, їх взаємоузгодженості, удосконалення механізму управління державним боргом. При цьому вибір інструментів управління державним боргом може як негативно так і позитивно вплинути на макроекономічну стабільність в країні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика управління державним боргом доволі поширена в наукових дослідженнях. Це роботи відомих вітчизняних та зарубіжних науковців: Дж. Б'юкенена, У. Мітчелла, Дж. М. Кейнса, Т. Боголіб, І. Запатріної, Л. Лисяк, І. Чугунова та інших.

Виділення недосліджених частин загальної проблеми. Зазначені вище питання актуалізуються у зв'язку з посиленням глобалізаційних процесів, несприятливим зовнішнім та внутрішнім економічним середовищем, що вимагає розв'язання низки конкретних завдань, пов'язаних з формуванням державного боргу на економічно безпечному рівні.

Постановка завдання, мети дослідження. Завданнями дослідження є: розкрити роль системи управління державним боргом у регулюванні соціально-економічних процесів, обґрунтувати взаємозв'язок боргової та бюджетної політики; здійснити аналіз та оцінку державного боргу України; визначити основні чинники, які впливають на рівень державного боргу; розкрити положення щодо підвищення ефективності механізму управління державним боргом. Метою дослідження є обґрунтування пріоритетних завдань боргової політики в умовах інституційних перетворень.

Метод або методологія проведення дослідження. У статті застосовано сукупність методів наукового дослідження: системного підходу, статистичного аналізу, структурування, аналізу, синтезу та ін.

Викладення основного матеріалу (результати роботи). Визначено роль державного боргу у державному регулюванні соціально-економічного розвитку країни. Здійснено аналіз та оцінку державного боргу. Обґрунтовано пріоритетні завдання боргової політики в умовах інституційних перетворень.

Галузь застосування результатів. Результати цього дослідження можуть бути застосовані в процесі формування та реалізації боргової політики України, реформування системи державних фінансів.

Висновки відповідно до статті. Забезпечення макроекономічної стабільності в країні передбачає розробку дієвої стратегії управління державним боргом, обґрунтування стратегічних пріоритетів боргової політики, яка базуватиметься на реалістичних прогностичних показниках економічного розвитку країни. Удосконалення механізму управління державним боргом повинно базуватись на чіткому поєднанні законодавчо визначеного інструментарію бюджетної та боргової політик. Використання показників структурного циклічно скоригованого балансу дозволяє підвищити обґрунтованість бюджетної та боргової політики. Високий рівень державного боргу та значний дефіцит бюджету

* Роботу виконано в межах фундаментальної науково-дослідної роботи «Архітектура фінансової системи як інструмент суспільного розвитку» (номер державної реєстрації 0117U000506).

створюють ризики для фінансово-макроекономічної стабільності, їх потенційний негативний вплив для економічного розвитку є значно більш руйнівним, ніж проциклічний характер бюджетної політики, який впливає на економічну динаміку лише у короткостроковій перспективі. Відповідно вагомим завданням бюджетної політики є недопущення зростання державного боргу та дефіциту бюджету з одночасним обмеженням негативного впливу подальшої фіскальної консолідації на сукупний попит. У статті визначено стратегічні пріоритети боргової політики в умовах інституційних перетворень.

Ключові слова: державні фінанси, державний борг, бюджетна політика, боргова політика, механізм управління державним боргом.

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ В УСЛОВИЯХ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ПРЕОБРАЗОВАНИЙ

Макогон В. Д.

Актуальность темы исследования. В условиях институциональных преобразований актуализируются вопросы ограниченности государственных финансовых ресурсов для выполнения органами государственной власти и местного самоуправления возложенных на них задач и функций, что обуславливает развитие системы управления государственным долгом, который является весомым инструментом макроэкономической политики. Вместе с тем, рост уровня государственного долга как в странах с развитой так и трансформационной экономикой объясняется рядом факторов, важнейшими из которых являются: формирование бюджетного дефицита, что имеет перманентный характер; потребностью в государственных расходах направленных на обеспечение макроэкономической стабильности и ускорения темпов экономического роста, развития социальной сферы.

Постановка проблемы. В условиях институциональных преобразований весомой задачей является разработка долговой стратегии, которая обеспечит концентрацию ограниченных инвестиционных ресурсов в тех отраслях экономики, которые будут способствовать ускорению темпов экономического роста, что требует дальнейших научных исследований теоретических и прикладных аспектов формирования и реализации бюджетной и долговой политики, их согласованности, совершенствование механизма управления государственным долгом. При этом выбор инструментов управления государственным долгом может как негативно так и положительно повлиять на макроэкономическую стабильность в стране.

Анализ последних исследований и публикаций. Проблематика управления государственным долгом довольно распространена в научных исследованиях. Это работы известных отечественных и зарубежных ученых: Дж. Бьюкенена, В. Митчелла, Дж. М. Кейнса, Т. Боголиб, И. Заплатиной, Л. Лысяк, И. Чугунова и других.

Выделение неисследованных частей общей проблемы. Указанные выше вопросы актуализируются в связи с усилением глобализационных процессов, неблагоприятным внешним и внутренним экономическим средой, что требует решения ряда конкретных задач, связанных с формированием государственного долга на экономически безопасном уровне.

Постановка задачи, цели исследования. Задачами исследования являются: раскрыть роль системы управления государственным долгом в регулировании социально-экономических процессов, обосновать взаимосвязь долговой и бюджетной политики; осуществить анализ и оценку государственного долга Украины; определить основные факторы, влияющие на уровень государственного долга; раскрыть положения по повышению эффективности механизма управления государственным долгом. Целью исследования является обоснование приоритетных задач долговой политики в условиях институциональных преобразований.

Метод или методология проведения исследования. В статье применена совокупность методов научного исследования: системного подхода, статистического анализа, структурирования, анализа, синтеза и др.

Изложение основного материала (результаты работы). Определена роль государственного долга в государственном регулировании социально-экономического развития страны. Осуществлен анализ и оценка государственного долга. Обоснованы приоритетные задачи долговой политики в условиях институциональных преобразований.

Область применения результатов. Результаты этого исследования могут быть применены в процессе формирования и реализации долговой политики Украины, реформирования системы государственных финансов.

Выводы соответствия со статьей. Обеспечение макроэкономической стабильности в стране предусматривает разработку действенной стратегии управления государственным долгом, обоснование стратегических приоритетов долговой политики, базирующейся на реалистичных прогнозных показателях экономического развития страны. Совершенствование механизма управления государственным долгом должно базироваться на четком сочетании законодательно определенного инструментария бюджетной и долговой политик. Использование показателей структурного циклически скорректированного баланса позволяет повысить обоснованность бюджетной и долговой политики. Высокий уровень государственного долга и значительный дефицит

бюджета создают риски для финансово-макроекономической стабильности, их потенциальное негативное влияние для экономического развития значительно более разрушительным, чем проциклический характер бюджетной политики, который влияет на экономическую динамику только в краткосрочной перспективе. Весомой задачей бюджетной политики является недопущение роста государственного долга и дефицита бюджета с одновременным ограничением негативного влияния дальнейшей фискальной консолидации на совокупный спрос. В статье определены стратегические приоритеты долговой политики в условиях институциональных преобразований.

Ключевые слова: государственные финансы, государственный долг, бюджетная политика, долговая политика, механизм управления государственным долгом.

THE SYSTEM OF PUBLIC DEBT MANAGEMENT IN CONDITIONS OF INSTITUTIONAL TRANSFORMATIONS

Makogon V. D.

Relevance of research topic. In the context of institutional reforms, the issue of the limited state financial resources for the implementation of the tasks and functions entrusted to them by state authorities and local self-government is being updated, which predetermines the development of a system of public debt management, which is a powerful instrument of macroeconomic policy. At the same time, the growth of the level of public debt in both developed and transformational economies is conditioned by a number of factors, the most important of which are: the formation of a budget deficit that is of a permanent nature; the need for public expenditures aimed at ensuring macroeconomic stability and accelerating the pace of economic growth, the development of the social sphere.

Formulation of the problem. In the context of institutional reforms, the important task is to develop a debt strategy that will ensure the concentration of limited investment resources in those sectors of the economy that will accelerate the pace of economic growth, which requires further scientific research of the theoretical and applied aspects of the formation and implementation of budgetary and debt policies, their coherence, improvement the mechanism of public debt management. At the same time, the choice of tools for managing public debt can both negatively and positively affect macroeconomic stability in the country.

Analysis of recent research and publications. The problem of public debt management is rather widespread in scientific research. These are works by well-known domestic and foreign scholars: J. Buchanan, U. Mitchell, J. M. Keynes, T. Bogolib, I. Zapatrina, L. Lisyak, I. Chugunov and others.

Identification of unexplored parts of the general problem. The above issues are actualized in connection with the intensification of globalization processes, the adverse external and internal economic environment, which requires the solution of a number of specific tasks related to the formation of public debt at an economically sound level.

Setting the task, the purpose of the study. The objectives of the study are: to reveal the role of the system of public debt management in the regulation of socio-economic processes, to justify the relationship between debt and budget policy; carry out an analysis and assessment of Ukraine's state debt; to identify the main factors influencing the level of public debt; to clarify the provision for improving the efficiency of the mechanism of public debt management. The purpose of the study is to substantiate the priority tasks of debt policy in the context of institutional transformations.

Method or methodology of conducting research. The article uses a set of methods of scientific research: system approach, statistical analysis, structuring, analysis, synthesis, and others.

Presentation of the main material (results of work). The role of public debt in state regulation of social and economic development of the country is determined. The analysis and evaluation of public debt has been carried out. The priority tasks of the debt policy in the context of institutional transformations are substantiated.

The field of application of results. The results of this study can be applied in the process of formation and implementation of Ukraine's debt policy, reforming the system of public finances.

Conclusions according to the article. Ensuring macroeconomic stability in the country involves the development of an effective strategy for managing the public debt, justifying the strategic priorities of debt policy, based on realistic forecast indicators of the country's economic development. The improvement of the mechanism for managing public debt should be based on a clear combination of legally defined budgetary and debt policy instruments. The use of indicators of a structured, cyclically-adjusted balance can increase the validity of fiscal and debt policies. The high level of government debt and significant budget deficits create risks for financial and macroeconomic stability, their potential negative impact on economic development is far more devastating than the pro-cyclical nature of fiscal policies that only affect the economic dynamics in the short term. Accordingly, the important task of fiscal policy is to prevent the growth of public debt and budget deficit while limiting the negative impact of further fiscal consolidation on aggregate demand. The article defines the strategic priorities of debt policy in the context of institutional transformations.

Key words: public finances, state debt, fiscal policy, debt policy, mechanism of public debt management.

JEL Classification: H60, H63, H69

Актуальність теми дослідження. Розвиток суспільства зумовлює посилення уваги до механізму управління державним боргом, що є вагомим інструментом забезпечення макроекономічної стабільності. Органи державного управління використовуючи інструментарій управління державним боргом мають можливість стимулювати прискорення темпів економічне зростання. Відповідно від обґрунтованості

формування і реалізації боргової політики залежить інвестиційний клімат в країні. Сучасна боргова політика України спрямована на залучення необхідного рівня фінансування за найнижчої можливої вартості з урахуванням ключових ризиків: ризику рефінансування, ризику ліквідності; валютного ризику; відсоткового ризику та ризику додаткових зобов'язань. З метою мінімізації даних ризиків відповідно до Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2018–2020 роки визначено необхідність: створювати умови для розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів та продовжувати здійснення активних операцій з управління державним боргом; продовжувати співробітництво з Міжнародним валютним фондом та налагоджувати співпрацю з іншими міжнародними фінансовими організаціями; збільшити частку внутрішнього боргу, номінованого в національній валюті; запроваджувати інструменти валютного хеджування; утримувати обмежену частину боргу з плаваючою відсотковою ставкою; реалізувати виважену політику управління державними банками та поступово зменшувати частку держави в банківському секторі України.

Разом з цим, виходячи із трансформаційних перетворень виникла необхідність для обґрунтування нових підходів щодо боргової архітектури, зокрема щодо структури державного боргу за інструментами. Актуалізуються питання підвищення дієвості механізму обслуговування державного боргу.

Ступінь дослідження даної проблеми вченими. Серед вагомих наукових досліджень зарубіжних вчених з питань формування та реалізації боргової політики, можна назвати праці Дж. Б'юкенена, У. Мітчелла, Дж. М. Кейнса [1-3]. Проблематика підвищення ефективності системи управління державним боргом в умовах економічних перетворень розкривається у працях вітчизняних вчених: Т. Боголіб, І. Запатріної, Л. Лисяк, І. Чугунова [4-7] та інших.

Метою дослідження є обґрунтування пріоритетних завдань боргової політики в умовах інституційних перетворень.

Завдання дослідження: Для досягнення зазначеної мети поставлено такі завдання: розкрити роль системи управління державним боргом у регулюванні соціально-економічних процесів, обґрунтувати взаємозв'язок боргової та бюджетної політики; здійснити аналіз та оцінку державного боргу України; визначити основні чинники, які впливають на рівень державного боргу; розкрити положення щодо підвищення ефективності механізму управління державним боргом.

Методи дослідження. У статті застосовано сукупність методів наукового дослідження, у тому числі системний та структурний методи – при визначенні сучасних особливостей формування і реалізації боргової політики України; статистичний аналіз – для оцінки державного боргу та його впливу на макроекономічну стабільність в країні. На основі системного підходу визначено чинники, які впливають на рівень державного боргу. Методами структурування та синтезу обґрунтовано пріоритетні завдання боргової політики в умовах інституційних перетворень.

Результати дослідження. Утворення державного боргу є природним наслідком фінансово-бюджетної політики країни. Оскільки завдяки запозиченням органи державного управління отримують додаткові можливості для реалізації програм та заходів спрямованих на прискорення темпів економічного зростання. У світовій практиці, як правило, кожна країна використовує свої боргові стратегії для залучення фінансових ресурсів та інструменти управління державним боргом. Разом з цим, існують певні уніфіковані норми економічно обґрунтованих показників рівня заборгованості, які визначаються виходячи із рівня економічного зростання в певній країні та можливостей її інституційного розвитку [7].

Зокрема, відповідно до Бюджетного кодексу України право на здійснення державних внутрішніх та зовнішніх запозичень належить державі в особі члена Кабінету Міністрів України. Місцеві зовнішні запозичення шляхом отримання кредитів від міжнародних фінансових організацій можуть здійснювати обласні та міські ради. Інші місцеві зовнішні запозичення можуть здійснювати лише міські ради міст обласного значення та Київська міська рада. Державні запозичення здійснюються в межах, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Разом з цим, загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України [8].

Здійснюючи державні внутрішні та зовнішні запозичення органи державного управління вирішують завдання щодо розвитку вітчизняного фондового ринку. Відповідно виникає потреба у створенні дієвих процедур управління валютними, процентними та іншими ризиками, підтримки боргу на економічно обґрунтованому рівні, забезпечення диверсифікації боргового портфеля з метою мінімізації вартості обслуговування.

Разом з цим при прийнятті управлінських рішень щодо здійснення запозичень вихідною передумовою є оцінка рівня дефіциту бюджету. Проте даний показник не повною мірою відображає стан системи державних фінансів в умовах різних фаз економічного циклу. В зв'язку з зазначеним у світовій практиці здійснюється оцінка структурного та циклічного бюджетного балансу. Зокрема, в країнах з розвинутою економікою концепція структурного балансу бюджету відіграє вагомую роль в процесі формування і реалізації бюджетної та боргової політики. Здійснення оцінки структурного балансу бюджету надає можливість для врахування впливу бюджетної та боргової політики на макроекономічне середовище, реалізації контрциклічної бюджетної політики, що сприяє зниженню рівня волатильності економічної динаміки. Разом з цим, циклічно скоригований баланс бюджету враховує результати впливу на бюджетні показники макроекономічного середовища.

Найбільш дискусійними питаннями у даній сфері є перелік тимчасових факторів, які впливають на бюджетну збалансованість. Згідно даних Європейської комісії визначено базові підходи, відповідно до яких

фактори можуть вважатися тимчасовими: дія зазначеного фактору обмежена у часі до одного року; вплив на бюджетні показники є явно вираженим (кількісно перевищує 0,1% від ВВП); фактор не повинен повторюватися у наступних періодах.

Таким чином, кожна країна самостійно визначає підходити до критеріїв, відповідно до яких той чи інший вид доходів або витрат може відноситися до тимчасових. З іншого боку, ретроспективний аналіз дає можливість класифікувати ті витрати, які в поточному періоді можуть бути віднесені до тимчасових, але в цілому можуть бути постійними, зокрема витрати на оборону. Разом з цим, з метою здійснення оцінки впливу бюджетної політики на сукупний попит в економіці (який дозволяє зробити висновок про стимулюючий, або, навпаки, стримуючий характер бюджетної політики та, відповідно, про її про- або контрциклічний характер), доцільно використовувати на загальний, а первинний баланс бюджету, тобто баланс без врахування видатків на обслуговування боргу, які не мають прямого впливу на сукупний внутрішній попит.

За даними експертів в Україні, структурний циклічно скоригований первинний баланс зведеного бюджету починаючи з 2014 року демонструє позитивне значення (профіцит). Відповідно якщо враховувати лише показник балансу бюджету, то бюджетна політика в Україні є стимулюючою. Якщо ж враховувати структурний циклічно скоригований первинний баланс зведеного бюджету, то бюджетну політику можна охарактеризувати як проциклічну, яка не стимулює, а, навпаки, стримує сукупний попит в економічній системі в умовах, коли фактичний ВВП знаходиться на рівні, меншому за потенційний. При цьому основним чинником, який вплинув на формування стримуючого характеру бюджетної політики, є стрімке збільшення обсягів виплат, пов'язаних з обслуговування державного боргу внаслідок зростання рівня державного боргу. Це призвело до виникнення фундаментального протиріччя між необхідністю проведення стримуючої бюджетної політики (фіскальної консолідації) для зменшення рівня боргу, реалізації боргової політики спрямованої на зниження боргової залежності та проциклічним характером бюджетної політики (таблиця).

Відповідно до основних напрямів бюджетної політики на 2019-2021 роки вагомим завданням щодо механізму управління державним боргом є: досягнення показника граничного обсягу державного боргу на рівні не більше 56 % валового внутрішнього продукту; граничний обсяг державного боргу у 2020 і 2021 роках на рівні не більше 54% і 53% валового внутрішнього продукту відповідно [9].

Таблиця. Динаміка державного та гарантованого державного боргу, дефіциту зведеного бюджету та видатків на обслуговування державного боргу, млрд.грн.

	Загальна сума боргу	у % до ВВП	Загальна сума дефіциту зведеного бюджету	у % до ВВП	Видатки на обслуговування боргу	у % до ВВП
2010	432,3	39,93	-64,7	-5,77	16,4	1,52
2011	473,1	36,34	-23,1	-1,71	23,9	1,84
2012	515,5	36,53	-50,8	-3,48	25,2	1,79
2013	584,8	40,19	-63,6	-4,18	33,2	2,27
2014	1 100,8	69,37	-72,0	-4,54	48,1	3,03
2015	1 572,2	79,04	-30,9	-1,55	86,2	4,33
2016	1 929,8	80,97	-54,8	-2,30	96,1	4,03
2017	2 141,7	71,80	-42,1	-1,41	110,6	3,71
2018	2 168,4	60,93	-67,8	-1,91	116,1	3,26

Джерело: складено та розраховано за даними <https://www.minfin.gov.ua/>

Згідно Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017-2020 роки визначено необхідність: посилення контролю за фіскальними ризиками та здійснення заходів для їх мінімізації, зокрема щодо державних підприємств, державних гарантій та інших умовних боргових зобов'язань; скорочення дефіциту операцій сектору загальнодержавного управління і зниження темпів приросту державного боргу у середньостроковій перспективі та їх утримання на прийнятному рівні [10].

Таким чином, на даний час актуалізувались питання щодо оптимізації витрат у системі державних фінансів, скорочення бюджетного дефіциту та зниження державного боргу, що передбачає визначення основних напрямів боргової політики, шляхів її реалізації, зокрема в частині обґрунтування заходів з регулювання обсягу і структури державного боргу, здійснення державних запозичень при підтримці прийнятного рівня ризику та вартості запозичень, обслуговування і погашення боргових зобов'язань.

Цільовим орієнтиром боргової політики має стати забезпечення збалансованості бюджету, що базується на підтриманні розміру і структури державного боргу на економічно безпечному рівні з одночасним недопущенням ризиків виникнення кризових ситуацій при виконанні бюджету.

Враховуючи трансформаційні перетворення у вітчизняній економіці боргова політика має бути спрямована на вирішення наступних завдань: оптимізація структури державного боргу за видами і строками державних запозичень, скорочення частки ринкових боргових зобов'язань; оптимізація платежів за державним боргом з метою недопущення піків платежів за борговими зобов'язаннями бюджету; забезпечення контролю за показниками боргової стійкості (граничними обсягами державного боргу і витрат на обслуговування державного боргу); виконання цільових показників (індикаторів), передбачених Стратегією сталого розвитку «Україна-2020».

При цьому, виходячи із особливостей бюджетного прогнозування в Україні до ризиків, пов'язаних з управлінням державним боргом доцільно віднести: ризик невиконання плану податкових та неподаткових бюджетних надходжень. З метою оцінки даного ризику слід забезпечити дієвий моніторинг виконання бюджету та прийняття на його основі відповідних управлінських рішень; ризик зниження ліквідності ринку запозичень. Даний ризик обумовлений неотриманням певного рівня коштів на погашення боргових зобов'язань та пов'язаний з відмовою кредитних організацій надати позикові кошти в разі настання фінансової кризи. Крім того, значний вплив на реалізацію боргової політики надають відсутність альтернативних позиковими коштами джерел фінансування дефіциту бюджету. Також при управлінні державним боргом може виникнути ризик збільшення суми видатків на обслуговування державного боргу внаслідок збільшення процентних ставок при здійсненні нових запозичень. Динаміка процентних ставок безпосередньо впливає на вартість обслуговування як нових, так і наявних боргових зобов'язань. Короткострокові боргові зобов'язання вважаються більш ризиковані, ніж довгострокові.

В той же час в Україні середній строк до погашення державного внутрішнього боргу складає 10,3 років, державного зовнішнього боргу – 6,2 роки (рисунок).

Рисунок. Державний борг за строками погашення, %

Джерело: складено та розраховано за даними <https://www.minfin.gov.ua/>

Таким чином, вагомим завданням на даний час є розробка стратегії управління державним боргом яка базуватиметься на оцінці ступеня потреб органів державного управління у фінансуванні та можливостей виконання боргових зобов'язань за платежами при найменших витратах в середньо- і довгостроковій перспективі при обґрунтованому ступені ризику. Вагомими завданнями боргової політики мають стати: здійснення державних запозичень для фінансування дефіциту бюджету країни на прийнятних умовах та сприяння розвитку внутрішнього ринку боргових інструментів; оптимізація системи управління державним боргом; здійснення системного моніторингу та контролю за виконанням обов'язків, управління ризиками, ефективністю взаємодії державних органів в процесі реалізації боргової політики; максимальне наближення структури державного боргу до міжнародних методологічних стандартів.

Висновки. Забезпечення макроекономічної стабільності в країні передбачає розробку дієвої стратегії управління державним боргом, обґрунтування стратегічних пріоритетів боргової політики, яка базуватиметься на реалістичних прогнозних показниках економічного розвитку країни. Удосконалення механізму управління державним боргом повинно базуватись на чіткому поєднанні законодавчо визначеного інструментарію бюджетної і боргової політик та комплексній системі управління фінансовими ризиками, яка надає можливість для реалізації послідовної бюджетної політики та ефективного розподілу державних фінансових ресурсів відповідно до стратегічних завдань соціально-економічного розвитку країни. Використання показників структурного циклічно скоригованого балансу дозволяє підвищити обґрунтованість бюджетної та боргової політики. Високий рівень державного боргу та значний дефіцит бюджету створюють ризики для фінансово-макроекономічної стабільності, їх потенційний негативний вплив для економічного розвитку є значно більш руйнівним, ніж проциклічний характер бюджетної політики, який впливає на економічну динаміку лише у короткостроковій перспективі. Відповідно вагомим завданням бюджетної політики є недопущення зростання державного боргу та дефіциту бюджету з одночасним обмеженням негативного впливу подальшої фінансової консолідації на сукупний попит.

Список використаних джерел

1. Б'юкенен Дж. М., Масгрейв Р. А. *Суспільні фінанси і суспільний вибір: два протилежних бачення держави*; [пер. з англ. А. Іщенка]. Київ : Вид. дім «Києво-Могилянська академія», 2004. 176 с.
2. Блауг М. Митчел, Уэсли Клар // 100 великих економістів до Кейнса = *Great Economists before Keynes: An introduction to the lives & works of one hundred great economists of the past*. СПб.: Економікус, 2008. С. 218–221. 352 с.

3. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег; [пер. с англ.]. М.: Гелиос, 2012. 352 с.
4. Боголиб Т. М., Боголиб М. А. Обеспечение открытости и прозрачности общественных финансов, расширение практики общественного участия. *Економічний вісник університету*. 2018. Вип. 36/1. С. 23–32.
5. Інституційна трансформація фінансово-економічної системи України в умовах глобалізації : монографія / Сіденко В. Р., Скрипниченко М. І., Пономаренко В. С., Чугунов І. Я., Луніна І. О., Блакита Г. В., Запатріна І. В., Квач Я. П.; за заг.ред. В. Р. Сіденка. Київ : Київ. Нац.торг-екон.ун-т, 2017. 646 с.
6. Лисяк Л. В., Журавель М. О. Бюджетна політика як інструмент забезпечення фінансової безпеки України. *Modern economics*. 2018. № 9. С. 53–59.
7. Чугунов І. Я., Макогон В. Д. Теоретико-методологічні засади перспективного прогнозування доходів місцевих бюджетів. *Наукові праці НДФІ*. 2007. Вип. 2. С. 3–14.
8. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 № 2456–VI. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>
9. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про Основні напрями бюджетної політики на 2019–2021 роки» від 16.05.2018 № 8357. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=63995
10. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2018–2020 роки. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>

References

1. B'iukenen, Dzh. M. & Mashreiv, R. A. (2004). *Suspilni finansy i suspilnyi vybir: dva protylezhnykh bachennia derzhavy*; [Public finances and social choice]. Kyiv: Vyd. dim «Kyievo-Mohylianska akademiia, 176 s. [in Ukr.]
2. Blaug M. Mitchel & Uesli Kler (2008). 100 velikikh ekonomistov do Keynsa [Great Economists before Keynes: An introduction to the lives & works of one hundred great economists of the past], SPb.: Ekonomikus, 218–221. [in Rus.]
3. Keynes, Dzh. M. (2012). *Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg* [General theory of employment, interest and money]. Moscow: Gelios, 352 s. [in Rus.]
4. Bogolib, T. M., Boholib, M. A. (2018). *Obespechenie otkrytosti i prozrachnosti obshchestvennykh finansom, rasshirenie praktiki obshchestvennogo uchastiya* [Ensuring openness and transparency of public finances, expanding the practice of public participation] *Ekonomichnyi visnyk universytetu – University Economic Bulletin*, 36/1. 23–32. [in Rus.]
5. *Instytutsiina transformatsiia finansovo-ekonomichnoi systemy Ukrainy v umovakh hlobalizatsii* (2017). [Institutional transformation of Ukraine's financial and economic system in the conditions of globalization] : monohrafiia / Sidenko V. R., Skrypnychenko M. I., Ponomarenko V. S., Chuhunov I. Ya., Lunina I. O., Blakitya H. V., Zapatrina I. V., Kvach Ya. P.; za zah. red. V. R. Sidenka. Kyiv : Kyiv. Nats.torh-ekon.un-t, 646 p. [in Ukr.]
6. Lysiak, L. V., Zhuravel, M. O. (2018). *Biudzhethna polityka yak instrument zabezpechennia finansovoi bezpeky Ukrainy* [Budget policy yak instrument zabezpechennia finansovoi bezpeky Ukraine]. *Modern economics*, 9. 53–59. [in Ukr.]
7. Chuhunov, I. Ya., Makohon, V. D. (2007). *Teoretyko-metodolohichni zasady perspektynoho prohnouzuvannia dokhodiv mistsevykh biudzhetyv* [Theoretical and methodological principles of perspective forecasting of local budget revenues]. *Naukovi pratsi NDFI*, 2. 3–14. [in Ukr.]
8. *Biudzhethnyi kodeks Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 08.07.2010 № 2456–VI*. [The Budget Code of Ukraine: Law of Ukraine dated 08.07.2010 № 2456–VI]. URL: <http://zakon.rada.gov.ua> [in Ukr.]
9. *Rozporiadzhennia Kabinetu Ministriv Ukrainy «Pro Osnovni napriamy biudzhethnoi polityky na 2019–2021 roky» vid 16.05.2018 07.12.2016 № 835* [On the main directions of fiscal policy for 2019–2021 years: Law of Ukraine dated 16.05.2018 № 8357] URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=63995. [in Ukr.]
10. *Serednostrokova stratehiia upravlinnia derzhavnym borhom na 2018–2020 roky* [Medium-Term Strategy for State Debt Management for 2018–2020]. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>. [in Ukr.]

ДАНІ ПРО АВТОРА

Макогон Валентина Дмитрівна, доктор економічних наук, старший науковий співробітник, доцент кафедри фінансів Київського національного торговельно-економічного університету
e-mail: makvkn-teu@gmail.com
ORCID ID: 0000-0002-2331-8455
Researcher ID: P-3053-2017

ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Макогон Валентина Дмитриевна, доктор экономических наук, старший научный сотрудник, доцент кафедры финансов Киевского национального торгового-экономического университета
e-mail: makvkn-teu@gmail.com

DATA ABOUT THE AUTHOR

Makogon Valentyna, Doctor of Economic Sciences, Senior Researcher Associate Professor of the Department of Finance, Kyiv National University of Trade and Economics
e-mail: makvkn-teu@gmail.com

Подано до редакції 29.07.2019
Прийнято до друку 25.08.2019