

приємства / І.В. Новикова // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми та практики. – 2012. – № 3(19). – С. 106–116.

7. Терещенко О.О. Вартісно-орієнтований контролінг – інноваційний ресурс управління корпоративними фінансами / О.О. Терещенко, Д.Г. Савчук // Фінанси України. – 2011. – № 12. – С. 77–88.

8. Коробков Д.В. Особливості впровадження та використання вартісно-орієнтованого управління

на українських підприємствах / Д.В. Коробков, А.В. Сотніков // Актуальні проблеми управління. – 2012. – № 11. – С. 1–9.

9. Ткачук Н.М. Переваги та недоліки впровадження вартісно-орієнтованого управління в банках України / Н.М. Ткачук // Ефективна економіка. – 2013. – № 11 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.m.nauka.com.ua/?op=1&j=efektyvna-ekonomika&s=eng&z=2499>.

## РОЛЬ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ У ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ ДЕРЖАВИ ROLE OF NATIONAL LOAN IN FINANCIAL SYSTEM OF STATE

УДК 336.77.067.21

**Островська Н.С.**

к.е.н., доцент

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

**Швець О.Ю.**

аспірант

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

*У статті розглянуто поняття «державний кредит». Проаналізовано обсяг зовнішніх та внутрішніх запозичень за 2012–2015 рр. Визначено причини, що пов'язані зі значним зростанням запозичень у 2015 р. Проведено аналіз обсягу чистих запозичень та витрат на погашення за 2012–2015 рр. Наведено низку пропозицій для покращення ситуації з державними запозиченнями.*

**Ключові слова:** державний кредит, зовнішні запозичення, внутрішні запозичення, державний борг, позичальник.

*В статье рассмотрено понятие «государственный кредит». Проанализирован объем внешних и внутренних заимствований за 2012–2015 гг. Определены причины, связанные со значительным ростом заимствований в 2015 г. Проведен анализ объ-*

*ема чистых заимствований и расходов на погашение за 2012–2015 гг. Приведен ряд предложений по улучшению ситуации с государственными заимствованиями.*

**Ключевые слова:** государственный кредит, внешние заимствования, внутренние заимствования, государственный долг, заемщик.

*In the article the definition of the "public credit" was given. The volume of external and internal borrowings for the years 2012–2015 were analyzed. The reasons associated with a significant increase in borrowing and also the analysis of net borrowings from 2012 till 2015 years were shown. A number of suggestions for improving the situation with public borrowing were presented.*

**Key words:** national loan, external borrowing, internal borrowing, public debt, borrower.

**Постановка проблеми.** Нині економіка України потребує здійснення ефективних економічних реформ для стабільного економічного зростання. Вирішення завдань економічної політики нерезально без значних капіталовкладень, мобілізація яких на сучасному етапі неможлива без значних ресурсів із боку держави. Тому сучасна фінансова політика держави об'єктивно визначає необхідність використання державних запозичень.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Важливе значення місця та ролі державного кредиту у фінансовій системі держави зумовило постійну увагу дослідників до різних аспектів його функціонування. Серед західних і вітчизняних учених особливої уваги заслуговують праці Р. Барро, Дж. Бьюкенена, Дж. Ітона, Дж. Кейнса, П. Кругмана, А. Лернера, К. Маркса, Г. Моультона, М. Обстфельда, Д. Рікардо, Дж. Сакса В. Андрущенко, В. Базилевича, О. Барановського, М. Бунге, З. Варналія, О. Василик, Т. Вахненко, А. Гальчинський, В. Гесця, В. Глуценко, В. Козюка, В. Корнеєва, М. Крупки, Г. Кучер, І. Луніної тощо.

Віддаючи належне науковим напрацюванням вітчизняних та зарубіжних учених з даної проблематики, слід зауважити, що існує потреба в її подальшому дослідженні, оскільки розвиток дер-

жавного кредиту відбувається в умовах трансформаційної економіки України, коли має місце пошук нових шляхів побудови ефективної системи управління державним боргом та існує об'єктивна необхідність перетворення державних запозичень на дієвий інструмент стабілізації соціально-економічного розвитку.

**Постановка завдання.** Метою статті є обґрунтування теоретичних засад державного кредиту, визначення особливостей його використання для забезпечення інвестиційно-інноваційного розвитку України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Із появою державних інститутів та розвитком правових відносин кредитні відносини отримали суттєво новий рівень розвитку. У результаті перевищення доходів держави над її видатками формування кредитних відносин за участю держави стало необхідним. Саме тому сферу державних фінансів, яка утворилася як результат невідповідності між розміром витрат та доходів держави, виокремили в державний кредит.

Варто враховувати, що державний кредит являє собою доволі специфічну ланку державних фінансів. Він не має ні окремого фінансового фонду (кошти, що мобілізуються за його допомо-

гою, проходять, як правило, через бюджет), ні відокремленого органу управління. Разом із тим він характеризує особливу форму фінансових відносин держави [9, с. 76].

В економічній літературі існує багато підходів до визначення поняття «державний кредит» за його економічною сутністю. Доцільним буде узагальнити підходи авторів до визначення у вигляді табл. 1.

На основі проведеного аналізу наявних підходів до трактування сутності категорії «державний кредит» ми зробили висновок, що найбільш удалим є визначення В.М. Федосова, оскільки воно дає повне і ґрунтовне визначення поняття, не включаючи при цьому зайвої додаткової інформації. На нашу думку, під державним кредитом слід розуміти сукупність економічних відносин, що виникають, з одного боку, між державою, а з іншого – між фізичними або юридичними особами з приводу мобілізації додаткових фінансових ресурсів на кредитній основі, тобто на умовах поверненості, строковості та платності, в яких держава може виступати як позичальник, кредитор або гарант.

Державний кредит є структурним компонентом державних фінансів будь-якої країни з розвиненими ринковими відносинами, від його стану залежать найважливіші показники державного бюджету, темпи зростання економіки, місце країни на світовій арені.

Доцільність використання державного кредиту для формування додаткових фінансових ресурсів держави і покриття бюджетного дефіциту визначається значно меншими негативними наслідками для державних фінансів і грошового обігу країни порівняно з валютними заходами (наприклад, емісією грошей) балансування доходів і витрат уряду. Це досягається переміщенням попиту від фізичних і юридичних осіб до урядових структур без збільшення сукупного попиту і кількості грошей в обігу.

Проте варто зазначити, що державний кредит сприяє економічному розвитку країни, якщо кошти, мобілізовані в бюджет за його допомогою, спрямовуються на фінансування виробничих програм, будівництво нових підприємств, модернізацію і технічну реконструкцію діючих потужностей.

Таблиця 1

**Методичні підходи до трактування сутності категорії «державний кредит»**

Автор(и)	Трактування
О.П. Кириленко [1, с. 115]	Державний кредит - сукупність відносин, в яких держава виступає в ролі позичальника коштів, кредитора і гаранта.
О.Г. Біла, І.Р. Чуй [2, с. 204]	Державний кредит – сукупність економічних відносин між державою в особі органів влади і управління, з одного боку, і резидентами та нерезидентами – іншого, за яких держава традиційно виступає в ролі позичальника (рідше кредитора та гаранта).
В.Д. Базилевич, Л.О. Баластрик [3, с. 84]	Державний кредит – це відносини між державою та іншими економічними суб'єктами з приводу мобілізації додаткових грошових коштів на умовах добровільності, платності, строковості, в яких держава виступає як позичальник або гарант.
В.В. Венгер [4, с. 306]	Державний кредит – грошові відносини, що виникають між державою і юридичними та фізичними особами у зв'язку з мобілізацією тимчасово вільних коштів у розпорядження органів державної влади та їхнім використанням на фінансування державних витрат.
А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко [5, с. 88]	Державний кредит – залучення державою тимчасово вільних коштів юридичних і фізичних осіб у розпорядження відповідних органів державної влади для використання їх на фінансування державних витрат.
С.В. Ковальчук, І.В. Форкун [6, с. 78]	Державний кредит – сукупність відносин, в яких держава виступає позичальником, а суб'єкти господарювання чи фізичні особи – кредиторами держави внаслідок купівлі її цінних паперів.
О.І. Кремень, В.М. Кремень [7, с. 54]	Державний кредит – це система економічних відносин, що виникають між державою та фізичними і юридичними особами (фінансово-кредитними установами, корпораціями, іноземними урядами, міжнародними фінансовими організаціями та ін.) із приводу мобілізації грошових коштів на кредитній основі ( на умовах платності, строковості, поворотності), в яких держава може виступати як позичальник, кредитор або гарант.
В.П. Кудряшов [8, с. 98]	Державний кредит – це залучення державними органами управління грошових коштів на умовах позики.
О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славнова [9, с. 25]	Державний кредит – сукупність кредитних відносин, в яких однією зі сторін є держава, а кредитором чи позичальником – юридичні і фізичні особи.
В.М. Федосов [10, с. 202]	Державний кредит є сукупністю економічних відносин, що виникають, з одного боку, між державою, а з іншого – між фізичними або юридичними особами з приводу мобілізації додаткових фінансових ресурсів на кредитній основі, тобто на умовах поверненості, строковості та платності. У таких економічних відносинах держава може виступати як позичальник, кредитор або гарант.

Навпаки, економічний розвиток гальмується, якщо кошти, отримані від випуску облігацій державних позик, спрямовуються на погашення і виплату відсотків за попередніми позиками.

На сучасному етапі у сфері державного кредиту Україна найчастіше виступає в ролі позичальника. Метою подібних кредитних відносин є фінансування бюджетного дефіциту, підтримка платіжного балансу, фінансування реалізації державних програм тощо. Найбільш поширеними інструментами при цьому виступають: казначейські зобов'язання України, облігації внутрішньої державної позики України (ОВДП), облігації зовнішньої державної позики України (ОЗДП), залучення кредитних ресурсів Міжнародного валютного фонду (МВФ). Перше фінансування дефіциту державного бюджету України за допомогою позики (облігацій) здійснили в 1995 р., оскільки до цього мало місце емісійне фінансування. Неминучим наслідком позичання є збільшення обсягу державного боргу.

У зв'язку із широкою популярністю державної позики як форми державного кредиту існує низка класифікаційних ознак. Ми детально зупинимось на одній із них, а саме за місцем розміщення позики:

- внутрішні (облігації, казначейські зобов'язання), що розміщуються в певній країні на внутрішньому фінансовому ринку і зазвичай у національній валюті. У процесі розміщення внутрішніх державних позик можуть брати активну участь і нерезиденти. У такому разі допуск нерезидентів до ринку державних цінних паперів розширює фінансові можливості останнього;

- зовнішні (облігації, позики), які розміщуються на міжнародному фінансовому ринку переважно в іноземній валюті чи безоблігаційні позики, що надаються на підставі угод і надходять ззовні від урядів інших країн, міжнародних організацій та нерезидентів.

Отже, державне внутрішнє запозичення здійснюється шляхом укладання угод із резидентами України про позику та випуск державних цінних паперів, що розміщуються на внутрішньому ринку; державне зовнішнє запозичення здійснюється шляхом укладання з нерезидентами України угод про позику та випуск державних цінних паперів, що розміщуються на зовнішньому ринку.

Розглянемо запозичення в розрізі зовнішніх та внутрішніх. Для початку проаналізуємо структуру запозичень за 2012–2015 рр. (табл. 2).

Із табл. 2 спостерігаємо помірне зростання питомої ваги внутрішніх запозичень у загальній структурі запозичень у 2012–2014 рр. та паралельне скорочення питомої ваги зовнішніх. Проте в 2015 р. картина кардинально змінилася, і валову частку становили саме зовнішні запозичення у розмірі 80,5% від сумарної маси запозичень.

Так, питома вага внутрішніх запозичень у 2015 р. становила 19,5% (98981,0 млн. грн.), порівняно з 2012 р. – 62,4% (64232,4 млн. грн.), тобто питома вага скоротилася на 42,9%, проте фактичне значення зросло на 34748,6 млн. грн.

Питома вага зовнішніх запозичень у 2012 р. становила 37,6% (38766,0 млн. грн.), а в 2015 р. – 80,5% (408772,3 млн. грн.). Тобто приріст зовнішніх запозичень становив 370006,3 млн. грн. у 2015 р. порівняно з 2012 р., питома вага за даний період зросла на 42,9%.

Значне зростання обсягу запозичень у 2015 р. та різка зміна у структурі запозичень спричинені [11]:

- несприятливою ціновою кон'юнктурою на зовнішніх ринках;
- анексією АР Крим і м. Севастополь;
- торговельними обмеженнями з боку Російської Федерації;
- військовим конфліктом на сході України;
- скороченням обсягів промислового виробництва;
- зменшенням реального ВВП;
- зменшенням імпорту товарів та послуг.

Значне превілеювання зовнішніх ресурсів над внутрішніми було спричинене передусім нижчою дохідністю зовнішніх ресурсів та можливістю їх залучення на більший проміжок часу.

Так, у 2016 р. ставки для внутрішніх боргових інструментів варіюватимуться в середньому у діапазоні 14–18% річних залежно від типу боргового інструменту (короткострокових, середньострокових та довгострокових). Для зовнішніх боргових інструментів ставки складатимуть для ОЗДП – близько 4–5% річних, позик МВФ – близько 4% річних, Єврокомісії – близько 3% річних, Японії – близько 2% [12].

Зростаючий обсяг запозичень спричинює зростання витрат на обслуговування взятих зобов'язань. Проаналізуємо динаміку витрат на погашення запозичень за 2012–2015 рр. за допомогою табл. 3.

Аналізуючи дані табл. 3, спостерігаємо прямо пропорційну залежність з даними табл. 2. Зі зрос-

Таблиця 2

Структура державних запозичень за 2012–2015 рр.

Назва запозичення	2012 рік млн. грн.	Питома вага,%	2013 рік млн. грн.	Питома вага,%	2014 рік млн. грн.	Питома вага, %	2015 рік млн. грн.	Питома вага, %
Внутрішні запозичення	64232,4	62,4	108979,7	69,4	209628,4	69,8	98981,0	19,5
Зовнішні запозичення	38766,0	37,6	47958,0	30,6	90634,2	30,2	408772,3	80,5
Разом	102998,4	100,0	156937,7	100,0	300262,6	100,0	507753,3	100

Таблиця 3

## Динаміка погашень за запозиченнями за 2012–2015 рр.

Назва погашення	2012 р., млн. грн.	Відношення сум запоз., до запоз.,%	2013 рік, млн. грн.	Відношення сум погашення до запозичень, %	2014 р., млн. грн.	Відношення сум погашення до запоз., %	2015 р., млн. грн.	Відношення сум погашення до запоз., %
Погашення за внутрішніми запозиченнями	37950,3	59,1	41870,6	38,4	68043,9	32,5	91163,9	92,1
Погашення за зовнішніми запозиченнями	29361,7	75,7	37966,4	79,2	52775,8	58,2	325421,6	79,6
Разом	67312	63,4	79837	50,9	120820	40,2	416585,5	82,0

танням державних запозичень зростають витрати на обслуговування даних запозичень, що призводить до нових запозичень у більшому об'ємі.

Так, у 2013 р. порівняно з 2012 р. сукупні витрати на погашення зовнішніх та внутрішніх запозичень зросли на 18,6%, або на 12 525 млн. грн.; у 2014 р. порівняно з 2013 р. даний приріст становив 51,3%, або 40 982,7 млн. грн.; у 2015 р. погашення за запозиченнями зросли на 245%, або 295 765,8 млн. грн. порівняно з 2014 р.

Отже, зростаючі обсяги запозичень спричинюють зростання витрат, що в результаті не завжди призводить до реалізації більшої кількості інноваційних проектів чи досягнення більшого соціального ефекту. Тому необхідно звернути увагу на таку категорію, як чисті запозичення, порівняти різницю між обсягом запозичень та витратами, спричиненими даними запозиченнями.

Із кожним роком спостерігаємо різну ситуацію з обсягом чистих запозичень. У 2012 р. даний показник був на рівні 40,9% для внутрішніх запозичень та 24,3% – для зовнішніх. У 2013 р. дані показники становили 61,6% для внутрішніх та 20,8% – для зовнішніх запозичень, тобто в економіці від внутрішніх запозичень надійшло на 20,7% менше коштів, ніж у 2012 р., проте на 3,5% більше із зовнішніх запозичень.

Що стосується 2014 та 2015 рр., то в 2014 р. були найкращі показники по обсягу чистих запозичень: питома вага чистих внутрішніх запозичень становила 67,5%, а зовнішніх – 41,8%. Порівнюючи з 2015 р., де спостерігаються найнижчі показники обсягу чистих запозичень, маємо такі дані: 7,9% чистих внутрішніх запозичень, що на 59,6% менше, ніж за 2014 р., та 20,4% зовнішніх запозичень, що 21,4% менше, ніж у попередньому році.

Як відомо, золоте правило кредиту – його направленість на розвиток економіки, проте якщо він повністю йде на погашення минулих запозичень, то його ефективність дорівнює нулю.

**Висновки з проведеного дослідження.** Розкрито економічну природу та роль державного кредиту у фінансовій системі держави. Визначено

державний кредит як залучення тимчасово вільних коштів юридичних та фізичних осіб для погашення дефіциту бюджету та фінансування соціально-економічних, інноваційно-інвестиційних програм. Суттєвим фактором, який впливає на макроекономічну ситуацію в країні, є проблема використання державних запозичень, тому стратегічним завданням політики державних запозичень в Україні має стати залучення фінансових ресурсів для ефективної реалізації програми соціально-економічного розвитку країни з одночасним забезпеченням стабільного співвідношення державного боргу до ВВП.

Необхідно зазначити, що в країнах із розвинутою економікою державний кредит використовують для залучення інвестицій, для розвитку підприємництва; за державний кредит, як правило відповідає певний уповноважений орган; постійно відбувається пошук ефективних методів оцінки наданих ресурсів.

Отже, основні пропозиції щодо збільшення ефективності державного кредитування такі:

- розробити економіко-правовий механізм залучення інвестиційних ресурсів для розвитку економіки шляхом спільного (партнерського) кредитування державою та підприємствами, організаціями, банками інвестиційних проектів, за якого інвестиційна діяльність буде вільною від оподаткування;

- перевести підприємства державної форми власності та підприємства з державною часткою у статутному капіталі на обслуговування в державні банки для збільшення інвестиційного потенціалу державних банків;

- для заохочення потенційних інвесторів до участі в державному інвестуванні в реальний сектор економіки надавати їм пільги та субсидії, частково звільняти від оподаткування.

Проте потрібно зазначити, що частина зазначених проблем була висвітлена в бюджетній політиці на 2016 р. Сподіваємося, що в наступному році відбудуться певні зрушення в кількості наданих кредитів до зростаючої величини, а також скорочення зобов'язань.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Кириленко О.П. Проблеми оптимізації структури державного боргу / О.П. Кириленко // Вісник Тернопільського національного університету. – 2007. – № 5. – С. 115–119.
2. Біла О.Г. Фінанси : [навчальний посібник] / О.Г. Біла, І.Р. Чуй. – Львів : Магнолія, 2010. – 389 с.
3. Базилевич В.Д. Державні фінанси : [навчальний посібник] / В.Д. Базилевич, Л.О. Баластрик. – К. : Атіка, 2002. – 368 с.
4. Венгер В.В. Фінанси : [навчальний посібник] / В.В. Венгер. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 432 с.
5. Загородній А.Г. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. – К. : Знання, 2002. – 566 с.
6. Ковальчук С.В. Фінанси : [навчальний посібник] / С.В. Ковальчук, І.В. Форкун. – Львів : Новий світ, 2006. – 568 с.
7. Кремень О.І. Фінанси : [навчальний посібник] / О.І. Кремень, В.М. Кремень. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.
8. Кудряшов В.П. Курс фінансів : [навчальний посібник] / В.П. Кудряшов. – К. : Знання, 2008. – 431 с.
9. Романенко О.Р. Фінанси : [навчально-методологічний посібник для самостійного вивчення дисципліни] / О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славкова. – К. : КНЕУ, 2003. – 387 с.
10. Федосов В.М. Теорія фінансів / В.М. Федосов. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 576 с.
11. Наказ Міністерства «Про затвердження Програми управління державним боргом на 2016 рік» від 29.01.2016 № 27 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>.
12. Проект Постанови «Про основні напрями бюджетної політики на 2016 рік» від 09.04.2015 № 2623.
13. Державна казначейська служба України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://treasury.gov.ua>.

**ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ РОЗВИТКУ:  
СВІТОВА ПРАКТИКА ТА УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ  
FINANCIAL INSTRUMENTS OF DEVELOPMENT:  
WORLD PRACTICE AND LESSONS FOR UKRAINE**

*У статті представлено узагальнення світового досвіду застосування інструментарію фінансової підтримки модернізації економіки та прискорення темпів зростання країн із різним рівнем економічного розвитку. Наведено приклади, що лежать у трьох площинах вивчення світової практики: досвіду минулого, сучасної діяльності, окреслених європейських перспектив. Ураховуючи особливості сучасного етапу розвитку вітчизняної економіки, виділено уроки, обмеження та ризики застосування фінансових інструментів прискореного відновлення і модернізації для України.*

**Ключові слова:** фінансові інструменти, монетарна політика, модернізація, економічне зростання, економічний розвиток.

*В статті представлений обзор мирового опыта применения инструментария финансовой поддержки модернизации экономики и ускорения темпов роста стран с разным уровнем экономического развития. Приведены примеры, лежащие в трех плоскостях изучения мировой практики: опыта прошлого, современной деятельности, очерченных европейских перспектив.*

*Учитывая особенности современного этапа развития отечественной экономики, выделены уроки, ограничения и риски применения финансовых инструментов ускоренного восстановления и модернизации для Украины.*

**Ключевые слова:** финансовые инструменты, монетарная политика, модернизация, экономический рост, экономическое развитие.

*The article presents an overview of world experience in the application of instruments of financial support for modernization of the economy and accelerate growth of countries with different levels of economic development. The examples lie in three planes of studying international experience - the experience of the past, current activities and outlined European perspective. Given the characteristics of the current stage of development of the national economy highlighted lessons, limitations and risks of the use of financial instruments of accelerated rehabilitation and modernization for Ukraine.*

**Key words:** financial instruments, monetary policy, modernization, economic growth, economic development.

УДК 330.34:338.2:336

**Шумська С.С.**

к.е.н., провідний науковий співробітник відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку ДУ «Інститут економіки та прогнозування Національної академії наук України»

**Постановка проблеми.** Для країн, що відчули на собі наслідки системної кризи, пройшли важкі часи війни, революції, рано чи пізно, постає важливе завдання ліквідації дисбалансів та відновлення економіки. Практика показує, що швидкість зламу негативних тенденцій і переходу до прискорених темпів зростання залежить не тільки від масштабів нагромаджених про-

блем, але й від обраної політики та ефективності її інструментарію. Важливу роль у забезпеченні успіху необхідних перетворень, зокрема на шляху модернізації та реіндустріалізації економіки, як свідчить світовий досвід, відіграє фінансова підтримка реального сектору, яка базується на координації промислової, монетарної, бюджетно-податкової політики.