

УДК 336.2

Проблеми та особливості формування кредитних ресурсів держави в умовах глобалізації

Дропа Я.Б.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту
Львівського національного університету імені Івана Франка

У статті досліджено підходи науковців до тлумачення економічної сутності категорії «державний кредит» і запропоновано авторське розуміння даного поняття, визначено його ознаки, позитивні та негативні наслідки; проаналізовано динаміку державного кредитування та ринку урядових облігацій в Україні; запропоновано на прямі підвищення ефективності використання державних запозичень у вітчизняній фінансовій системі.

Ключові слова: державний кредит, державний борг, фінансові ресурси, дефіцит бюджету, облігації, фінансовий ринок, глобалізація.

Дропа Я.Б. ПРОБЛЕМЫ И ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕСУРСОВ ГОСУДАРСТВА В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

В статье исследованы подходы ученых к толкованию экономической сущности категории «государственный кредит» и предложено авторское понимание данного понятия, определены его признаки, положительные и отрицательные последствия; проанализирована динамика государственного кредитования и рынка правительственных облигаций в Украине; предложены направления повышения эффективности использования государственных заимствований в отечественной финансовой системе.

Ключевые слова: государственный кредит, государственный долг, финансовые ресурсы, дефицит бюджета, облигации, финансовый рынок, глобализация.

Dropa Ya.B. PROBLEMS AND FEATURES OF CREDIT RESOURCES OF THE STATE IN THE CONTEXT OF GLOBALIZATION

In the article the scientific approaches to the interpretation of economic substance category of "public credit" and invited the author's understanding of this concept, defined by its attributes, positive and negative effects; The dynamics of state loans and government bonds market in Ukraine; Directions efficiency of government borrowing in the domestic financial system.

Keywords: public credit, public debt, financial resources, budget deficit, bonds, financial market globalization.

Постановка проблеми в загальному вигляді. У наслідок військових дій та окупації частини території України було втрачено значний виробничий та, відповідно, податковий потенціал із одночасним зростанням видатків на оборону нашої країни, що зумовило дефіцит бюджетних ресурсів та необхідність його покриття за рахунок позикових джерел. В умовах відкритої ринкової економіки України державні запозичення відіграють важливу роль у забезпеченні ефективності функціонування її фінансової системи. Збільшення обсягу кредитних операцій за участю держави пов'язано із постійно зростаючими потребами у фінансуванні капітальних видатків економічного та соціально-культурного спрямування, появою нових видів позикових інструментів, загостренням конкуренції на фінансовому ринку та підвищенням значення залучених джерел у формуванні фінансових ресурсів держави.

Сьогодні в умовах глобалізації уряди багатьох країн світу одним із ефективних методів залучення коштів для розв'язання соціально-економічних проблем вважають запозичення, які відіграють важливу роль у забезпеченні державних потреб додатковими фінансовими ресурсами. Державне кредитування в умовах ринкової економіки – це розвинена ланка державних фінансів, що впливає на перспективи розвитку фінансово-кредитного механізму управління національною економікою країни. Дослідження особливостей здійснення урядових запозичень та їхнього впливу на розвиток національної економіки не зводиться лише до пошуку джерел залучення коштів, а розглядається в широкому аспекті, який стосується регулювання процесу соціально-економічного відтворення та його впливу на фінансову стабільність держави в умовах глобалізації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню теоретичних і практичних аспек-

тів державного кредитування присвятили свої праці такі вітчизняні науковці: О. Василік, В. Дем'янишин, А. Кулінська, В. Лагутін, І. Луніна, Н. Лубкей, І. Лютий, В. Опарін, Ю. Пасічник, О. Романенко, М. Савлук, В. Федосов, С. Юрій та інші.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Зважаючи на значний внесок українських вчених-економістів у розв'язанні проблем у зазначеній сфері, в сучасних складних умовах господарювання з'являються нові особливості процесу залучення й обслуговування

державних запозичень і подоланні їхніх наслідків, які потребують належного обґрунтування та подальших досліджень.

Формування цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження особливостей державного кредитування та визначення головних напрямів його поліпшення з урахуванням кризових явищ, дефіциту фінансових ресурсів і впливу глобалізації на національну економіку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Державні запозичення є важливим

Таблиця 1

Підходи науковців до визначення економічної сутності державного кредиту

Автори	Тлумачення економічного змісту категорії «державний кредит»
В. Лагутін, М. Савлук [1, с. 129]	Специфічна форма кредитних відносин, у яких позичальником є держава, а кредиторами – юридичні або фізичні особи.
В. Опарін [2, с. 174–175]	Специфічна ланка державних фінансів, яка не має окремого грошового фонду (кошти, що мобілізуються з його допомогою, проходять, як правило, через бюджет) та відокремленого органу управління. Він характеризує особливу форму фінансових відносин держави та безпосередньо пов'язаний з бюджетним дефіцитом, будучи джерелом його покриття.
С. Ковальчук, І. Форкун [3, с. 30]	Сукупність економічних відносин між державою в особі її органів влади та управління, з одного боку, і фізичними та юридичними особами – з іншого, при яких перша є позичальником, кредитором та гарантом.
В. Федосов та С. Юрій [4, с. 76; 3, с. 30]	Сукупність економічних відносин, що виникають, з одного боку, між державою, а з іншого – фізичними або юридичними особами з приводу мобілізації додаткових фінансових ресурсів на кредитній основі, тобто на умовах поверненості, строковості та платності. Врегульований нормами права механізм залучення додаткових коштів державою або сукупність особливих фінансових правовідносин, передбачених нормативно-правовими актами, що обумовлюються політико-економічними прерогативами держави у процесі залучення нею тимчасово вільних коштів на засадах добровільності, зворотності, платності і строковості.
О. Романенко [3, с. 30]	Відносини вторинного розподілу вартості валового внутрішнього продукту, в результаті якого у сферу державно-кредитних відносин надходять частина прибутків і грошових фондів, сформованих на стадії первинного розподілу (вільні кошти підприємств і населення).
О. Близнюк, Л. Лачкова, В. Оспіщев та ін. [3, с. 30]	Сукупність економічних відносин, що виникають між державою та фізичними або юридичними особами з приводу мобілізації додаткових грошових коштів на кредитній основі, тобто на умовах поворотності, строковості та платності, у процесі формування загальнодержавного фонду фінансових ресурсів, у яких держава може виступати як позичальник, кредитор або гарант.
В. Андрущенко [5, с. 200]	Рух позикового капіталу в формі здійснюваних на фондовому ринку ф'ючерських обмінних угод, в яких кредитори у порядку особистої послуги передають державі кошти в борг з довіри до неї і з розрахунком на вигоду матеріального, політичного і соціального характеру.
А. Кулінська [6, с. 32]	Сукупність економічних відносин між державними органами влади, з одного боку, резидентами (фізичні та юридичні особи) і нерезидентами (міжнародні фінансові інституції), з другого, при яких держава виступає в ролі позичальника, кредитора та гаранта. Він обслуговує національні економічні інтереси, опосередковує зв'язки між бюджетом та фінансово-кредитним механізмом національної економіки.
Н. Лубкей [3, с. 31]	Система кредитних відносин за участю держави з приводу надання тимчасово вільних коштів у користування на умовах повернення з розрахунком на вигоду (інколи – з приводу відстрочки платежу), у яких держава виступає у ролі позичальника, кредитора та гаранта.

інструментом регулювання економіки, оскільки за їх допомогою уряд проводить ту чи іншу грошово-кредитну політику, здійснює фінансування бюджетного дефіциту та економічного розвитку держави, отримує змогу фінансувати суспільно необхідні і водночас рентабельні інвестиційні проекти. Утім, на сьогодні не існує однозначного визначення поняття «державний кредит», а сукупність поглядів науковців на розкриття його економічної сутності подано в таблиці 1. Наведені дефініції відрізняються значною мірою, оскільки вони характеризують державний кредит із різних позицій: одні за змістом, інші за формою та юридично-правовим статусом тощо.

На думку Н. Лубкей, доцільно не лише зазначати, що державний кредит – це відносини, у яких держава виступає у ролі позичальника, кредитора або гаранта повернення позички, а розглядати його як систему кредитних відносин за участю держави [3, с. 30].

Водночас В. Андрущенко вважає, що унікальність держави як боржника визначається наступними ознаками: суспільним призначенням благ, що фінансуються за рахунок позичених коштів та специфічним етично-правовим характером кредитних зобов'язань державної влади. Особливостями державного кредиту є тривалий термін існування держави як юридичної особи, що посилює довіру до її фінансових активів, забезпеченням за якими слугує вся сума доходів та вартість її майна, що не потребує, зазвичай, додаткової застави [5, с. 196].

За таких обставин, узагальнивши підходи вітчизняних науковців до з'ясування сутності категорії державний кредит, можна її визначити як сукупність економічних відносин між урядом та суб'єктами господарювання й домогосподарствами щодо розподілу частини вартості валового внутрішнього продукту у процесі якого на умовах терміновості, зворотності, платності і цільового використання відбувається формування позичених фінансових ресурсів держави. Він є важливим джерелом мобілізації бюджетних коштів в умовах дефіцитності постійних джерел та економічного спаду в країні, проте призводить до виникнення державного боргу, погашення якого лягає тягарем на наступні покоління населення.

Як відомо, головними ознаками державного кредиту є:

- участь держави в особі органів виконавчої влади різних рівнів у кредитних відносинах;
- задоволення загальнодержавних або пріоритетних для суспільства потреб.

У випадку, коли держава є позичальником, кредитні ресурси спрямовуються до бюджету, що забезпечує виконання її функцій, в іншому – у пріоритетні галузі господарства та вирішення нагальних соціальних проблем;

- джерелом надання, погашення та виплати відсотків є, зазвичай, ресурси бюджету;

- уряд як позичальник і кредитор (відповідно до його функціонального призначення) не ставить на перше місце економічну вигоду від державного кредитування, тому його ефективність досить часто вимірюється соціальним ефектом;

- наявність підвищеної небезпеки зловживань з боку державної влади у сфері кредитних відносин, оскільки можливість залучення ресурсів на перший погляд здається легким способом вирішення проблеми бюджетного дефіциту, тому є стимулом до надмірного витрачання коштів за рахунок майбутніх урядів, яким доведеться погашати борги [3, с. 31].

Щодо матеріально-речової форми прояву державного кредитування, то вона є рухом позикового капіталу в результаті вторинного перерозподілу ВВП країни. Особливістю є те, що кошти, які мобілізуються за його допомогою, не формують окремого фонду, а перерозподіляються через бюджет країни та забезпечують формування і використання централізованих фінансових ресурсів. Конкретними формами прояву державного кредитування є позички та гарантії, забезпечені випуском цінних паперів або залучені на підставі угод. Ними оформляються кредити від урядів інших країн та міжнародних організацій, тоді як за допомогою цінних паперів мобілізуються кошти на фінансовому ринку [6, с. 32].

Як бачимо з рис. 1, державний кредит є системою кредитних відносин, у яких держава одночасно виступає позичальником, кредитором і гарантом. З огляду на це, залучення державою позик на покриття бюджетного дефіциту чи фінансування певних державних програм широко застосовується у світовій практиці упродовж багатьох років. Доцільність боргового фінансування бюджетних видатків у певних випадках є очевидною. Проте, крім негативних наслідків залучення державою кредитів, що полягають у формуванні державного боргу та необхідності його обслуговування, існують і позитивні моменти – можливість мобілізувати в потрібний час додаткові фінансові ресурси. У випадку ефективного управління державним боргом та раціонального розміщення кредитних ресурсів позикове фінансування видатків

бюджету позитивно впливає на соціально-економічний розвиток держави.

Зауважимо, що до позитивних наслідків застосування державного кредитування належать:

- поліпшення стану фінансово-кредитної складової національної економіки у короткотерміновому періоді: знижується податковий тиск, підвищуються доходи суб'єктів господарювання та приватне споживання;
- з'являється можливість прискорити темп зростання національного доходу за

рахунок потенційних інвестицій та стримування інфляційних процесів;

– підвищення внутрішнього попиту та посилення ефекту мультиплікатора: збільшення обсягів виробництва приводить до зростання рівня зайнятості, що збільшує споживчі та інвестиційні витрати суб'єктів господарювання;

– стабілізація національної економіки в умовах зниження ділової активності та економічного спаду;



Рис. 1. Систематизація державного кредиту згідно з критерієм ролі держави у кредитних відносинах [3, с. 32]

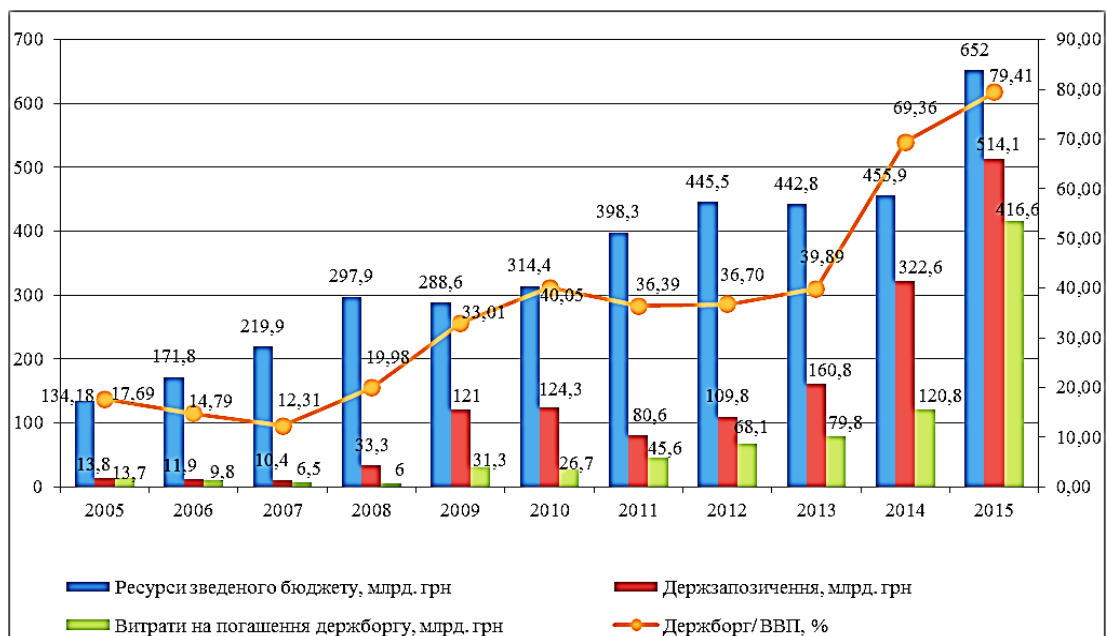


Рис. 2. Динаміка ресурсів зведеного бюджету, державних запозичень, витрат на обслуговування держборгу та його частки у ВВП

Джерело: [7; 8].

– забезпечення фінансування державних капіталовкладень, що сприятиме задоволенню суспільних потреб, економічному розвитку, зростанню податкового потенціалу суб'єктів господарювання і домогосподарств, збільшення майбутніх бюджетних доходів із постійних джерел та поверненню позикових коштів.

Водночас негативними для національної економіки є такі наслідки:

– створення умов для втручання у господарську систему країни-боржника та зниження державних видатків: спрямовуючи більшу частину бюджетних коштів на платежі кредиторам, країна вимушена скорочувати фінансування власних соціально-економічних потреб;

– підвищення чутливості до світових фінансових криз та зростання відсоткових ставок на фінансовому ринку, ресурси якого стають менш доступними для позичальників, тому рівень інвестиційної активності знижується;

– витіснення інвестиційного капіталу: залучаючи позикові кошти на фінансування бюджетного дефіциту, держава позбавляє суб'єктів господарювання ресурсів, які можна було б інвестувати у виробництво;

– загострення криз неплатежів в умовах економічної нестабільності, оскільки обмеження кредитних ресурсів пов'язане з перетіканням капіталу на ринок цінних паперів;

– допуск нерезидентів на фондовий ринок стимулює масовий відтік фінансових ресурсів із ринку країни-позичальника, підвищення попиту на іноземну валюту і девальвацію національної грошової одиниці у разі погіршення економічної ситуації [3, с. 34–35].

Беручи до уваги зазначене вище, державний кредит є органічною складовою функціонування економік переважної більшості країн світу, потужним важелем макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії. Водночас динаміку державних запозичень та їхніх наслідків в Україні подано на рис. 2.

Дані рис. 2 вказують на постійне зростання державних запозичень, а і витрат на обслуговування боргу, частка яких у доходах зведеного бюджету за період 2005–2015 рр. зросла з 10,28 до 78,85% (на 68,57 пунктів) та набула загрозливого для економіки України розміру і може призвести до дефолту, оскільки в останні роки державне кредитування здійснюється для обслуговування раніше отриманих позик. Крім того, у 2014 та 2015 рр. частка державного боргу у ВВП перетнула гранично допус-

тиму межу 60%, а з огляду на значний обсяг запозичень у 2016 р., вона надалі зростала.

Як повідомляється на сайті Міністерства фінансів України, у гривневому еквіваленті загальна сума державного та гарантованого державою боргу станом на 31.12. 2016 р. становила 1929 млрд грн, що на 22,7%, або на 357,58 млрд грн більше від аналогічного показника на початок року. З урахуванням оцінок номінального ВВП України за 2016 р., оприлюднених Національним банком України, на рівні 2,358 трлн грн, показник держборгу на кінець року становив 81,8% ВВП [9].

Кабінет міністрів у рамках проекту державного бюджету України на 2017 р. планує граничний обсяг державного боргу на 31 грудня 2017 р. в сумі 1,717 трлн грн, гарантованого державою боргу – 579,4 млрд грн, що в сумі становить 2,296 трлн грн. Згідно з пояснювальною запискою до законопроекту державний борг, розрахований у національній валюті, становитиме 66,4% ВВП, а в сумі державний і гарантований державою борг – 88,8% ВВП [10]. Отже, у 2017 р. негативна тенденція у сфері державних запозичень та їх обслуговування буде зберігатися. Її подолання знаходиться у площині фінансових ресурсів суб'єктів господарювання як базового сектору фінансової системи та домашніх господарств, що в сучасних умовах набувають ознак головної ланки національної економіки оскільки їхня частка в обсягах випуску продукції та сплаті податків у централізовані фонди держави постійно зростає.

Державні цінні папери, які є головною формою державних запозичень в Україні та інструментом боргового фінансування, сьогодні відіграють важливу роль у розвитку економіки. Нині уряди багатьох країн використовують державні облігації як інструмент залучення коштів для фінансування поточного бюджетного дефіциту та обслуговування боргу. У розвинених країнах практично вся заборгованість держави втілена у цінних паперах, які випускаються для внутрішнього (ОВДП) та зовнішнього ринків (ОЗДП).

Українські облігації внутрішньої позики користуються низьким ступенем довіри серед інвесторів, що є результатом впливу таких чинників: низька прибутковість та негативні очікування щодо її зростання через обмежені бюджетні ресурси для обслуговування боргу; не висока ймовірність вчасного повернення боргів за минулими випусками; високий ризик девальвації гривні і, як наслідок, зниження доходів за цінними паперами держави.

Виходячи з викладеного вище, зазначимо, що на цьому етапі важливо обмежити збільшення бюджетного дефіциту з метою уникнення необхідності продажу ОВДП у портфель НБУ. На нашу думку, це дасть змогу стабілізувати коливання на фінансових ринках, що сприятиме перерозподілу їхніх ресурсів та поліпшенню макроекономічних показників. Так, за нормального функціонування фінансового ринку країни державним цінним паперам притаманні висока ліквідність та низька ризиковість, однак досить часто за певних обставин ці характеристики не дотримуються. У розвинених країнах вони є привабливими фінансовими активами, проте в Україні вважаються ризиковими інвестиційними інструментами, хоча їм і присвоєно нульовий рівень ризику.

На нашу думку, для того, щоб бути більш привабливими для інвесторів, державні цінні папери повинні мати відповідну прибутковість. Як свідчить практика, в Україні їх номінальна дохідність є досить високою, проте якщо проаналізувати їхню реальну прибутковість (виходячи з рівня інфляції), то побачимо, що ситуація не зовсім втішна. Низька дохідність та нерозвиненість відповідного інституційного середовища стримують розвиток внутрішнього ринку державних запозичень України, який є важливим сегментом економіки будь-якої країни. Однак вони можуть стати дієвим

інструментом, що здатний позитивно впливати на інвестиційні процеси в Україні, наприклад:

- сприяти поживленню економічного зростання, за умови спрямування коштів на інноваційно-інвестиційні цілі та фінансування перспективних соціальних проектів;

- забезпечити появу на ринку високоліквідних і низькоризикових фінансових активів, які в умовах економічної стабільності в країні, дадуть змогу: приватним вкладникам зберегти капітал та отримувати стабільний дохід; великим інституційним інвесторам – збалансувати свої портфелі та оцінювати прибутковість проектів, оскільки державні цінні папери слугують орієнтиром для визначення дохідності за іншими фінансовими інструментами;

- посилити контроль за макроекономічною ситуацією за рахунок збільшення попиту на товари і послуги в країні у разі використання державних позик для фінансування соціальних видатків державного бюджету [1, с. 137].

В умовах економічних перетворень в Україні важливою є динаміка головних параметрів функціонування ринку державних цінних паперів. Як бачимо з даних рис. 3, найбільший обсяг торгів на вітчизняному ринку державних цінних паперів відбувався упродовж 2012 р., тобто ще до початку кризи, а надалі він постійно зменшувався і на початок 2016 р. становив 283,36 млрд грн (знизився на 933,7 млрд грн або на 76,72% порівняно із

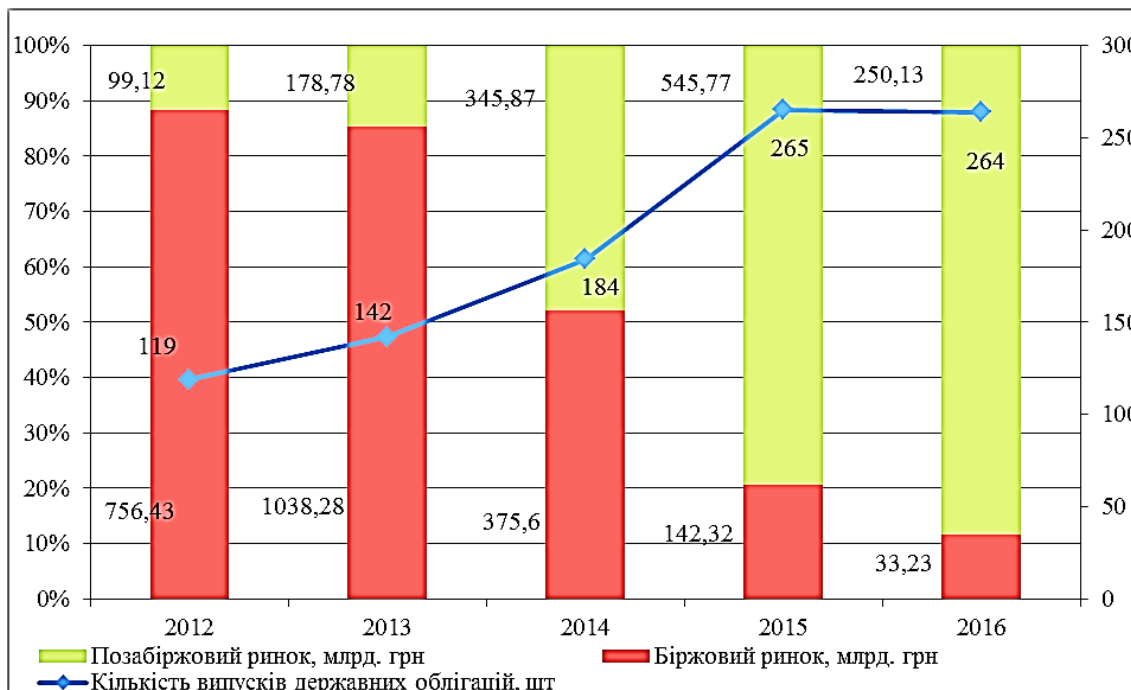


Рис. 3. Динаміка кількості випущених державних облігацій та співвідношення обсягу торгів ними на біржовому і позабіржовому ринках України, на початок року

Джерело: [11, с. 30; 33].

початком 2013 р.). Кількість випусків державних облігацій поступово зростала і в загальному за період 2012–2016 рр. збільшилась більше ніж у 2 рази. Щодо структури обсягу торгів, то тут варто відзначити поступове зниження за аналізований період питомої ваги біржового ринку державних облігацій із 88,06% до 11,73% (на 76,3 пункти) та відповідне зростання частки позабіржового, що є негативною тенденцією.

Ще на початку жовтня 2011 р. Міністерство фінансів України запропонувало суб'єктам українського боргового ринку новий інструмент – внутрішні гривневі державні облігації з прив'язкою до курсу долара США, гарантуючи таким чином захист їх номіналу від девальвації гривні. Індексція номінальної вартості такої облігації здійснюється на дату її погашення, відповідно до зміни середньозваженого курсу гривні до долара США на міжбанківському ринку за календарний місяць, що передує первинному розміщенню та погашенню облігацій. При цьому в разі зміцнення курсу гривні до долара, номінальна вартість не індексується, а виплата купона здійснюється раз на півроку та без урахування зміни курсу національної валюти до долара [12, с. 21].

Такий інструмент допоможе акумулювати вільні кошти на фінансовому ринку та зменшити вартість валютних запозичень. Це позитивно вплине на стан платіжного балансу, сприятиме економії на витратах із обслуговування боргів в іноземній валюті, зростанню золотовалютних резервів, стабілізації курсу національної грошової одиниці, підвищить ефективність механізму залучення ресурсів на внутрішньому ринку за рахунок мобілізації вільних коштів суб'єктів господарювання та населення й стане запорукою відновлення довіри до держави загалом.

Розміщення частини валютних ОВДП серед нерезидентів зумовить збільшення пропозиції валюти на ринку, поліпшення платіжного балансу та гіпотетично – посилення національної грошової одиниці, що може викликати відповідне зменшення процентних платежів за валютними боргами і скорочення дефіциту бюджету. До того ж успішні розміщення зменшать потребу уряду в залученні позик у національній валюті, а це своєю чергою знизить їхні обсяги, дохідність і, відповідно, витрати на обслуговування.

У зв'язку із розміщенням таких цінних паперів можуть виникати ризики, що властиві валютним запозиченням: обслуговувати борги в іноземній валюті уряд буде змушений

або за рахунок золотовалютних резервів (що призведе до їх зменшення та може спричинити втрату довіри іншими суб'єктами ринку), або шляхом купівлі валюти на ринку (що послабить валютний курс гривні та сприятиме підвищенню вартості обслуговування валютних кредитів). Це вимагатиме покриття позик за рахунок нових надходжень, що потенційно, може бути забезпечене за допомогою зростання податкового тиску (що в умовах сьогодення мало ймовірно), за рахунок інфляції або нових внутрішніх запозичень у національній валюті. Останнє призведе до зростання пропозиції внутрішнього боргу, стрибка дохідності та збільшення витрат на обслуговування запозичень [12, с. 28].

Розміщуючи облігації внутрішньої державної позики, органи управління повинні враховувати не тільки питання фінансування бюджетного дефіциту, а й розглядати можливі тенденції, які відбуватимуться на фінансовому ринку, запобігати негативним наслідкам, приймати заходи щодо врегулювання його проблем і диспропорцій. Тому для формування ефективного ринку ОВДП в Україні необхідно:

- узгоджувати політику у сфері формування прибутковості державних цінних паперів із загальними тенденціями, які існують на фінансовому ринку країни;

- враховувати інтереси держави у поточному та перспективному періодах й гармонізувати їх із приватними інвесторами;

- здійснювати постійну перевірку динаміки фондового ринку та своєчасно вживати заходів з узгодження динаміки ринку державних облігацій та фінансового ринку в цілому [13, с. 211].

Із метою залучення вільних фінансових ресурсів домогосподарств для покриття інвестиційних потреб держави, на нашу думку, уряду України доречно було б забезпечити випуск доступних за ціною та привабливих за стабільністю і надійністю виплат державних цінних паперів для населення, що дасть змогу поліпшити структуру його заощаджень а також допоможе державі фінансувати дефіцит бюджету. Однак для успішної реалізації таких заходів необхідно підвищувати ступінь довіри громадян до держави, яка покликана захищати їхні права та інтереси.

Висновки. Отже, державні запозичення є важливим джерелом формування фінансових ресурсів держави та у випадку дефіциту постійних надходжень здатні забезпечити зниження податкового тиску на суб'єктів господа-

рювання в короткостроковому періоді. При цьому необхідно враховувати, що державний кредит виражає сукупність економічних відносин між урядом та суб'єктами господарювання й домогосподарствами щодо розподілу частини вартості валового внутрішнього продукту у процесі якого на умовах терміновості, зворотності, платності і цільового використання відбувається формування позичених фінансових ресурсів держави. Варто наголосити, що отримання країною позик веде до

виникнення державного боргу, який суттєво збільшує фінансове навантаження на майбутні покоління та сприяє загостренню суспільних протиріч. Однак із метою підвищення ефективності державного кредитування необхідно спрямовувати залучені фінансові ресурси на фінансування важливих для суспільства та прибуткових інноваційних проєктів, які б у майбутньому сприятимуть зростанню податкового потенціалу та створенню умов для обслуговування й погашення позик.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Тарасевич Н. Сучасний стан розвитку ринку державних запозичень в Україні / Н. Тарасевич, А. Тарасевич // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – Вип. 1. – С. 129 – 139.
2. Опарін В. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2002. – 240 с.
3. Лубкей Н. Державний кредит як система кредитних відносин за участю держави / Н. Лубкей // Світ фінансів. – 2008. – № 4(17), грудень. – С. 28– 34.
4. Браткова І. Державні запозичення в економіці: генеза теоретичних уявлень / І. Браткова // Наукові праці НДФІ. – 2014. – Вип. 4. – С. 72–78.
5. Андрущенко В. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: Монографія / В. Андрущенко. – Львів: Каменяр, 2000. – 303 с.
6. Кулінська А. Позитивні та негативні наслідки державного кредитування для розвитку фінансово-кредитного механізму державного управління національною економікою / А. Кулінська // Економіка і управління. – 2012. – № 3. – С. 31–35.
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.
8. Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень "IBSED". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ibser.org.ua>.
9. Держборг України за рік зріс на 8% – до \$71 мільярда. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economics.unian.ua/finance/1757767-derjborg-ukrajini-za-rik-zris-na-8-do-71-milyarda.html>.
10. Бюджет-2017: держборг очікується на рівні 2,3 трільйона гривень, або 88,8% ВВП. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economics.unian.ua/finance/1528298-byudjet-2017-derjborochikuetsya-na-rivni-23-trilyona-griven-abo-888-vvp.html>.
11. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Ринок цінних паперів України: переавантаження. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1472636125.pdf.
12. Шелудько Н. Валютні облігації внутрішньої державної позики: ризики та перспективи для України / Н. Шелудько, А. Шкляр // Фінанси України. – 2011. – № 12. – С. 21–29.
13. Рибак О. Оптимізація структури фінансування державних запозичень за рахунок облігацій внутрішніх державних позик / О. Рибак, Х. Парацій // Інноваційна економіка. Науково-виробничий журнал. – 2014. – № 3(52). – С. 208–212.