

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Острозька академія»
Економічний факультет
Кафедра фінансів, обліку і аудиту

Кваліфікаційна робота
на здобуття освітнього ступеня магістра
на тему: **«ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ
ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ»**

Виконав: студент 2 курсу, групи МФК-61
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа
та страхування»
освітньо-професійної програми
«Фінанси, банківська справа та страхування»
другого (магістерського) рівня вищої освіти
Нечаєв Сергій Сергійович

Керівник – доктор економічних наук, доцент
Дем'янчук Ольга Іванівна
Рецензент – доктор економічних наук, доцент
Антонюк Олена Ростиславівна

"РОБОТА ДОПУЩЕНА ДО ЗАХИСТУ"

Завідувач кафедри фінансів,
обліку і аудиту _____ (проф., д.е.н. Мамонтова Н.А.)
(підпис)

Протокол № _____ від « ____ » _____ 2020 р.

Острог – 2020

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ І РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ.....	7
1.1. Сутнісно-функціональна характеристика фінансової політики.....	7
1.2. Внутрішня та зовнішня фінансова політика держави.....	16
1.3. Фінансовий механізм, його склад та роль в реалізації фінансової політики.....	21
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ.....	31
2.1. Бюджетно-податкова політика в системі регулювання економічного розвитку держави.....	31
2.2. Боргова політика в Україні.....	40
2.3. Аналіз грошово- кредитної політики.....	56
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ....	67
3.1. Напрями удосконалення податково-бюджетної політики.....	67
3.2. Способи оптимізації боргової політики.....	72
3.3. Шляхи подолання проблем і підвищення ефективності грошово- кредитної політики України.....	81
ВИСНОВКИ.....	94
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	98
ДОДАТКИ.....	104
Додаток А.....	105

ВСТУП

Актуальність дослідження. У сучасних умовах розвитку світового господарства економічна роль держави залежить не від ступеня втручання в ринковий механізм, а від участі в забезпеченні внутрішніх і зовнішніх умов ефективного функціонування національної економіки. Стан національної та світової економіки безпосередньо позначається на показниках соціально-економічного розвитку країни, рівні добробуту громадян, що є стратегічними цілями фінансової політики держави. Між тим, стійке погіршення макроекономічних показників, брак фінансових ресурсів на всіх рівнях фінансової системи країни останнім часом свідчать про недосконалу систему заходів органів державної влади в сфері управління фінансовими відносинами. У зв'язку з цим державна фінансова політика потребує підвищення ефективності та адаптації до фінансово-економічних умов розвитку економіки.

Для економіки України, що активно намагається інтегруватися в світогосподарські процеси, наслідки впливу фінансово-економічної кризи виявилися гостро вразливими, враховуючи недостатній рівень розвитку інституційного середовища та ринкових процесів. Природа та особливості сучасних кризових явищ призводять до необхідності переосмислення існуючих та пошуку нових концептуальних підходів до реалізації фінансової політики держави. Системний характер кризи в Україні зумовлює потребу посилення стимулюючої ролі фінансової політики, що формується шляхом взаємоузгодження заходів у досягненні спільних цілей, таких як збалансування доходів та видатків бюджету, зменшення податкового та боргового навантаження, підтримка стабільності національної грошової одиниці, зниження процентних ставок, зростання обсягів вітчизняного виробництва і зайнятості населення, забезпечення макрофінансової стабільності та відновлення структурно збалансованого економічного зростання тощо.

В цих умовах такі базові завдання фінансової політики як забезпечення збалансованості і стійкості фінансової, грошово-кредитної, валютної,

банківської, бюджетної, податкової систем до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, створення сприятливого інвестиційного клімату набувають особливого значення. Вони визначаються комплексом заходів державних органів управління на території країни та за її межами, а, отже, є підставою для поділу фінансової політики на внутрішню та зовнішню.

Теоретичною основою фінансової політики є концепції державних фінансів, вагомий внесок у розробку яких зробили такі відомі вчені: Ш.Бланкарт, Дж.Б'юкенен, А.Вагнер, К.Віксель, Дж.М.Кейнс, Е.Ліндаль, А.Маршалл, Р.Масгрейв, А.Пігу, А.Пікок, П.Самуельсон, Е.Селігмен, Дж.Стігліц, Дж.Гікс, Г.Шмольдерс, К.Шоуп та багато інших. Проблеми теорії і практики реалізації фінансової політики досліджували такі вітчизняні науковці, як О.Александров, М.Алексєєнко, В.Андрущенко, М.Богачевський, А.Буковецький, С.Буковинський, М.Бунге, О.Василик, О.Ватаманюк, І.Верба, В.Вишневський, В.Геєць, А.Даниленко, М.Дем'яненко, В.Дем'янишин, В.Д'яченко, Є.Іонін, І.Запатріна, В.Зимовець, Т.Єфименко, О.Ковалюк, М.Крупка, І.Кулішер, Л.Лазебник, Л.Лисяк, С.Лондар, І.Луніна, І.Лютий, Ф.Меньков, М.Мітіліно, В.Міщенко, І.Михасюк, О.Мозговий, С.Науменкова, Ц.Огонь, С.Огороднік, І.Озеров, С.Онишко, В.Опарін, К.Павлюк, Ю.Пасічник, Д.Полозенко, Б.Пшик, М.Романовський, М.Савлук, А.Соколовська, О.Стефанишин, В.Суторміна, В.Твердохлебов, В.Федосов, Л.Ходський, І.Чугунов, С.Юрій, І.Янжул та інші. Незважаючи на важливість одержаних результатів, низка теоретичних, методологічних та прикладних аспектів вітчизняної фінансової політики в умовах сучасних суспільних трансформацій залишаються невирішеними. Передусім зростає необхідність глибшого теоретико-методологічного обґрунтування механізму реалізації фінансової політики держави в умовах фінансово-економічної нестабільності, глобалізаційних та інтеграційних процесів, вирішення науково-практичних проблем фінансового забезпечення, вибору найбільш дієвих інструментів фінансового регулювання та оцінки їхньої результативності. Це визначає актуальність теми дисертаційної роботи, її мету та основні завдання.

Мета дослідження: полягає в удосконаленні фінансового забезпечення реалізації фінансової політики в Україні.

Для досягнення поставленої мети потрібно виконати ряд *завдань*:

- провести сутнісно-функціональну характеристику фінансової політики;
- охарактеризувати внутрішню та зовнішню фінансову політику держави;
- визначити склад та роль фінансового механізму в реалізації фінансової політики;
- проаналізувати бюджетно-податкову політику в системі регулювання економічного розвитку держави;
- провести аналіз боргової політики України;
- визначити напрями удосконалення податково-бюджетної політики;
- навести способи оптимізації боргової політики;
- скласти шляхи подолання проблем і підвищення ефективності грошово-кредитної політики України.

Об'єкт дослідження: державна фінансова політика України.

Предмет дослідження: є теоретико-методологічні засади фінансової політики та науково-прикладні аспекти підвищення результативності функціонування механізму її реалізації в Україні.

Методи дослідження. У роботі використано як загальнонаукові, так і емпіричні методи досліджень: аналіз і синтез (під час дослідження економічної сутності фінансової політики); конкретизація і абстрагування (при виділенні характерних ознак фінансової політики та інструментів її реалізації); економіко-математичного моделювання (для виявлення зв'язків між інструментами фінансової політики та показниками макроекономічної динаміки, вивчення причинно-наслідкових зв'язків фінансової трансмісії в Україні); статистичні методи (під час кореляційно-регресійно аналізу впливу окремих чинників на основні показники фінансової політики); графічні (для

наочного відображення тенденцій, одержаних залежностей та закономірностей реалізації фінансової політики в Україні);

Інформаційною базою дослідження є нормативно-правові акти України, аналітичні та інформаційні матеріали НБУ, Міністерства економічного розвитку та торгівлі України, Міністерства фінансів України, Міністерства соціальної політики України, Державної служби статистики України, Рахункової палати України, Державної казначейської служби України, інших органів державної влади та управління, наукові публікації вітчизняних та зарубіжних фахівців, міжнародних фінансових організацій, інформація мережі Інтернет і ЗМІ.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у системному вирішенні важливої науково-прикладної проблеми – поглибленні існуючих та розробленні нових теоретико-методологічних засад фінансової політики держави, яка б відповідала викликам сьогодення, та обґрунтуванні практичних рекомендацій щодо підвищення результативності функціонування механізму її реалізації.

Структура магістерської роботи: вступ, три розділи, висновки, список використаної літератури 60 (джерело), 1 додатків.

Робота проілюстрована 5 таблицями та 21 рисунками.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ І РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

1.1. Сутнісно-функціональна характеристика фінансової політики

Фінанси - об'єктивна економічна категорія, і потреба в них об'єктивної діяльності. Держава використовує економіку як інструмент управління соціально-економічними процесами. Об'єктивність, необхідність та ефективність - це основні принципи організації економічних умов, які необхідно враховувати при розробці власної національної фінансової політики.

Фінансова політика відображає суб'єктивну сторону економіки. Сама економіка та економічна система - об'єктивні явища. Вони існують незалежно від волі окремих людей в економічних питаннях і загалом відображають об'єктивні закони розвитку. Але механізм фінансової функції, організація економічних умов та рух грошових потоків, хоча і підпорядковується цим об'єктивним законам, не працює поодиночці, вони організовані за допомогою конкретних під-об'єктів, що регулюються багатьма факторами політичного, економічного та гуманітарного характеру, і поєднують обидва загальні соціальні та власні інтереси. Отже, фінансова політика - це завжди переплетення різних інтересів окремих політичних партій та владних структур, центральних та місцевих органів влади та управління, різних верств населення, підприємців, споживачів, інвесторів тощо [56, с. 35].

Також фінансову політику часто намагаються пояснити через механізм регулювання соціально-економічних процесів. Зокрема, А. М. Бабич і Л. Н. Павлова визначають фінансову політику як “сукупність форм, методів та інструментів регулюючої дії на соціально-економічні процеси, пов'язані з реальним грошовим обігом”.

В свою чергу, В. П. Кудряшов у фінансовій політиці вбачає “систему заходів правового та адміністративного плану з метою регулювання фінансової системи та національної економіки загалом”.

Н. С. Танклевська стверджує, що фінансова політика є “системною категорією, яка тісно пов’язана як з елементами економічної політики, так і з власними структурними складовими”. У визначенні автора фінансова політика виступає імперативною, теоретичною і науково-обґрунтованою системою заходів щодо планування, організації, регулювання й контролю фінансових відносин у процесі формування та використання фінансових ресурсів держави та підприємств.

Залежно від рівня реалізації розрізняють [56, с. 35].:

- Фінансову політику держави (макрорівень).
- Фінансову політику суб'єктів господарювання (мікрорівень).
- Фінансову політику міжнародних організацій та фінансових інституцій (міжнародний рівень).

Основною метою фінансової політики є створення раціональної системи управління фінансовими ресурсами, спрямованої на забезпечення стратегічних і тактичних цілей діяльності.

Зміст фінансової політики багатогранний і може бути представлений як одиниця з трьох частин:

- розробка науково обґрунтованих концепцій фінансового розвитку;
- визначення основних настанов щодо використання фінансування на майбутній та поточний період;
- здійснення практичних заходів, спрямованих на досягнення мети.

Розробка та реалізація економічної політики держави має пріоритетне значення.

Фінансова політика держави - це сукупність заходів держави щодо організації та використання фінансів для забезпечення економічного та соціального розвитку в країні.

Фінансова політика є невід’ємним елементом економічної політики держави, який визначає:

- найважливіші напрямки розвитку національної економіки в країні;
- загальний обсяг фінансових ресурсів для держави;

- джерела формування фінансових ресурсів та інструкції з використання;
- створення ефективної системи управління фінансами;
- розробка досконалого механізму регулювання та стимулювання економічних та соціальних процесів у державі за допомогою фінансових інструментів.

Фінансова політика завжди має відповідати об'єктивним потребам суспільного розвитку.

Досліджуючи фінансову політику, варто відзначити, що якщо фінанси і фінансова система є об'єктивними явищами, які відповідають наявному рівню розвитку продуктивних сил і виробничих відносин та існують незалежно від суб'єктивної волі, то фінансова політика відображає саме суб'єктивну сторону функціонування фінансів. Проте механізм функціонування фінансів, організація фінансових відносин і рух грошових потоків, попри підпорядкованість об'єктивним закономірностям, не спрацьовують самі собою. Їх організовують конкретні суб'єкти, які керуються багатьма чинниками політичного, економічного і гуманітарного характеру, поєднуючи при цьому як загальносуспільні, так і власні інтереси. Структура фінансового механізму державного регулювання наведена у додатку А.

Фінансова політика завжди є переплетінням широкої гами різноманітних інтересів окремих політичних партій і владних структур, центральних і місцевих органів влади та управління, різних верств населення тощо.

Фінансова стратегія розрахована на тривалу перспективу і розв'язання глобальних завдань економічного і соціального розвитку. Вектор фінансової стратегії визначається завданнями суспільного розвитку на певному історичному етапі [11, с. 36].

За умов економічної кризи головним завданням стає фінансове забезпечення макроекономічної стабілізації. Стан активного економічного розвитку передбачає досягнення оптимальних темпів зростання ВВП. Основний напрям будь-якої фінансової стратегії - надійне забезпечення потреб економіки фінансовими ресурсами і створення достатніх стимулів для ефективної

діяльності суб'єктів господарювання. Фінансова стратегія зорієнтована на певну модель фінансових відносин у суспільстві.

Фінансова тактика являє собою поточну політику, спрямовану на розв'язання завдань меншого за часом періоду, що впливають з розробленої фінансової стратегії і забезпечують реалізацію останньої. Фінансова тактика має бути достатньо мобільною і вчасно реагувати на економічні проблеми і диспропорції, сприяючи досягненню стратегічних цілей розвитку.

Фінансова політика за характером реалізації поділяється на дискреційну та недискреційну. Дискреційна політика передбачає здійснення державою певних заходів щодо реалізації фінансової стратегії і тактики. Конкретні заходи, стимуляційні чи стримувальні, застосовуються відповідно до ситуації, що складається на даний час в економіці та фінансах.

Про недискреційну політику йдеться, якщо використовуються певні фінансові інструменти, до яких належать так звані вмонтовані стабілізатори, застосування яких регулює ситуацію в економіці.

Розпочинаючи дослідження на фінансову тематику важливе значення має розробка терміносистеми – системи термінів у певній галузі, підгалузі наукового або технічного знання, що обслуговує наукову теорію або концепцію. Джерелом будь-якої терміносистеми є термінологія. Але, на відміну від термінології, терміносистема формується не разом з формуванням певної науки, а відповідно до етапів формування теорій або концепцій цієї науки.

Розрізняють три методи конструювання терміносистем: ієрархічний, генетичний, операційний. Найбільш цікавим в контексті нашого дослідження є генетичний метод. Він передбачає виділення похідних термінів з основних за принципом —об'єкт—ознака—процес, тобто в нашому випадку —фінанси—фінансовий—фінансування. Логіка взаємозв'язку основних фінансових понять та категорій наведена на рис. 1.1.

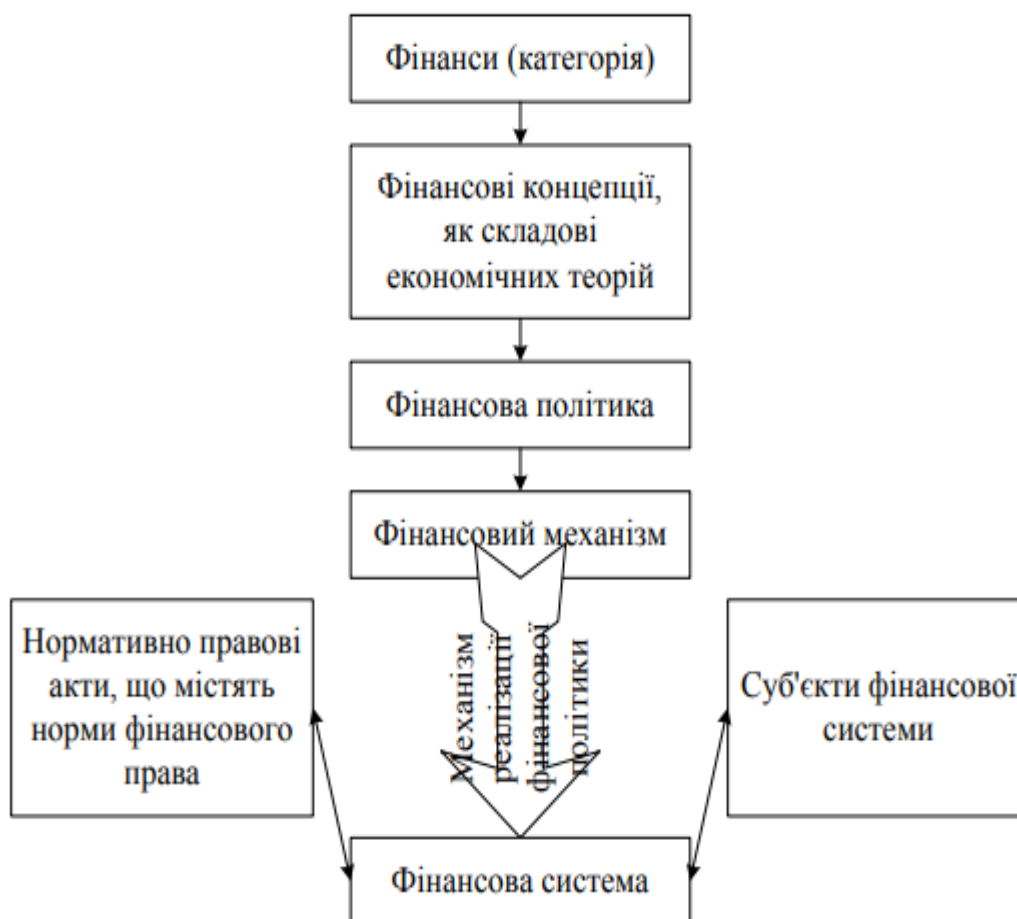


Рис. 1.1. Взаємозв'язок основних фінансових понять та категорій

Фінансова стратегія та економічна тактика тісно пов'язані. Стратегія визначає суть і напрям тактики. З іншого боку, тактичні можливості обмежують вибір стратегії, оскільки немає сенсу визначати стратегічні цілі та завдання для рішення, для яких недостатньо відповідних тактичних засобів. Водночас слід зазначити, що досягти успіху може лише фіскальна політика, що базується на поєднанні та послідовності стратегії та тактики, їх єдності та підпорядкованості. Фінансова політика, яка не має стратегічних настанов, а складається лише з вирішення тактичних завдань, є обмеженою і, як правило, неефективною [57, с. 135].

Державну фінансову політику здійснюють за різними напрямками, серед яких до найважливіших, як правило, відносять бюджетну, податкову, грошово-кредитну, інвестиційну та цінову політики (рис. 1.2).

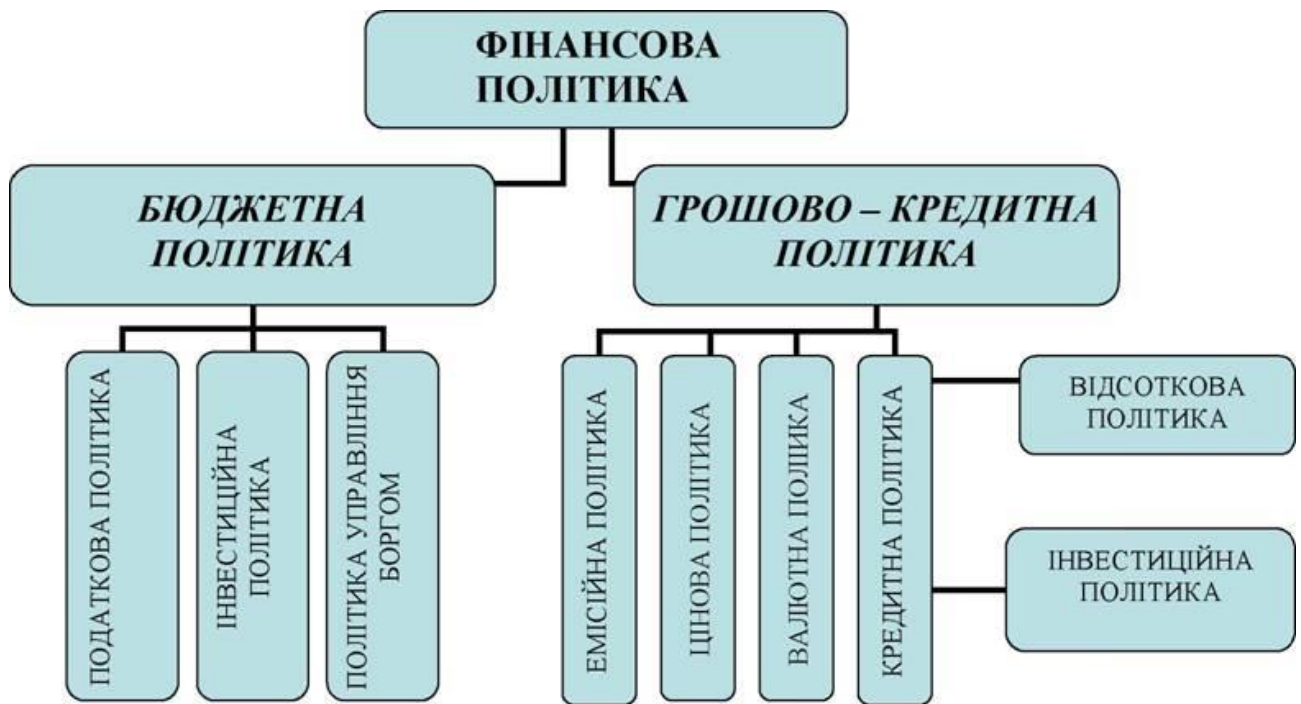


Рис.1.2. Складові державної фінансової політики*

* Побудовано автором на основі [2].

Фінансова політика реалізується у двох напрямках: регулювання економічних умов у суспільстві та здійснення поточної економічної діяльності. Регулювання економічних умов характеризує стратегію фіскальної політики, а поточна економічна діяльність - її тактику. Основним елементом є регулювання економічних умов, яке може здійснюватися державою в законодавчих та адміністративних формах.

Законодавче регулювання полягає у прийнятті відповідних законодавчих актів, що визначають об'єкти об'єктів економічного стану, їх права та обов'язки, порядок та способи здійснення фінансової діяльності тощо. Адміністративне регулювання передбачає надання державним органам прав на регулювання фінансових питань. Основною формою розробки фінансової політики є регуляторне регулювання економічних умов, оскільки вона розміщує фінансову діяльність на стабільній правовій основі, що робить фінансову політику стійкою [58, с. 325].

Державне регулювання економіки пов'язане з виконанням державою комплексу властивих їй економічних функцій, найважливішими з яких сьогодні є: забезпечення конкурентоздатності економіки та захист національного

виробництва; забезпечення процесу соціально справедливого перерозподілу доходів та національного багатства; згладжування впливу економічних циклів на національну економіку.

У загальному вигляді систему державного регулювання соціально-економічного розвитку можна подати так (рис. 1.3):

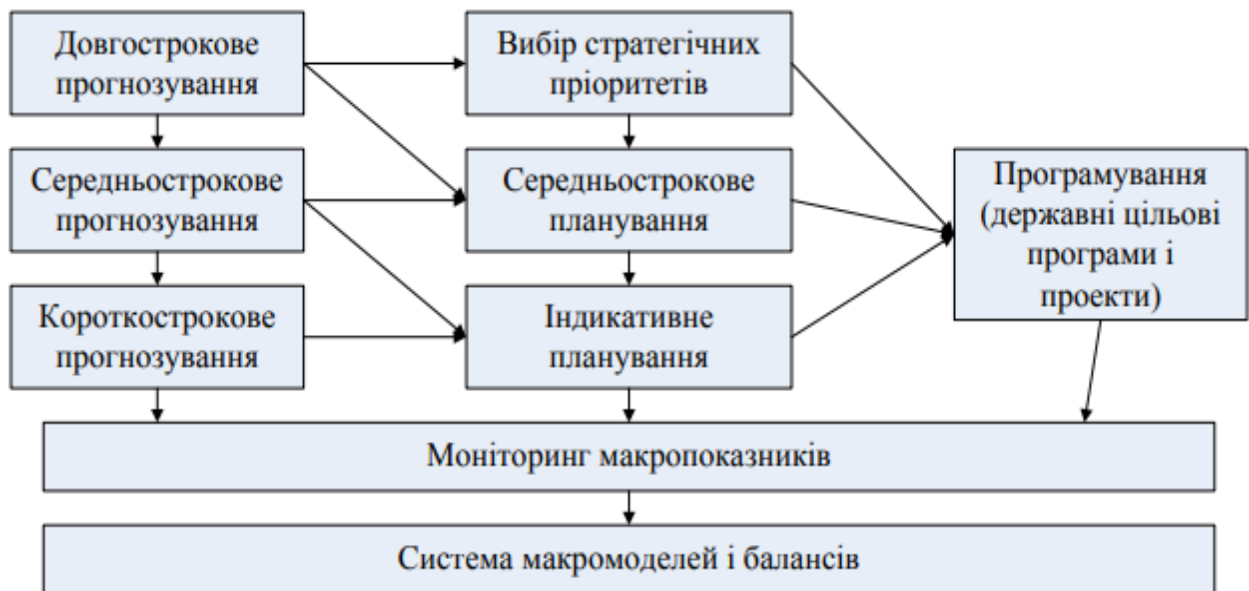


Рис. 1.3. Система державного регулювання соціально-економічного розвитку

Як відомо, суть явища проявляється через функції. питання чи є функції фіскальної політики дискусійними та мають, на наш погляд, не тільки теоретичне значення. Відповідь відображає глибину розуміння сутність економічних умов і методів посилення їх впливу на розвиток і ефективність в економіці.

Найважливіші функції фінансової політики включають наступне:

1) регламентувальну, яка формує в суспільстві несуперечливе розуміння необхідності проектування та негайного запровадження макроекономічних конструкцій;

2) світоглядну, яка зумовлює необхідність на сучасному етапі активного втручання державних органів влади в економічні процеси;

3) методологічну, яка забезпечує адекватне розуміння представниками державних управлінських структур завдань держави;

- 4) координаційно-коригувальну, яка узгоджує діяльність усіх суб'єктів управління стосовно досягнення визначених цільових показників;
- 5) мобілізаційну, спрямовану на розроблення системи ефективного управління реальним сектором економіки;
- 6) організаційну, яка формує єдину систему державного моніторингу результативності провадження інноваційно-інвестиційної діяльності;
- 7) прогностичну, яка відповідає за моделювання макроекономічної динаміки.

Слід погодитися з думкою В.В. Микитенка, що процеси самоорганізації в економічному середовищі історично виникають задовго до цілісного конституювання організаційних структур управління фінансовими процесами, структур, які мають переважно об'єктивну основу виникнення, але здебільшого суб'єктивний характер впливу на економічні й суспільні явища. Тому цілком виправданим в аналізі сучасної фінансової політики для розроблення комплексу форм і дієвих заходів є умовне відмежування самоорганізаційних засад її виникнення і подальшої еволюції від, неминучих організаційних доповнень у вигляді стійких макроструктур. Отже, державні механізми забезпечення економічного розвитку доцільно віднести до штучно організованих факторів оптимізації сучасної фінансової політики.

У правовій політиці держави загалом, і особливо в економічній, це парадокс, згідно з яким центральний уряд обмежує свої повноваження, встановлює для себе необхідну межу свободи. Впровадження в Україні ефективної фінансово-правової політики дозволить визначити межі економічної незалежності регіонів, а не знищити саму державу та рівень централізації економічних ресурсів, необхідний для виконання національних завдань.

Як частина тем для фінансово-правової політики призначаються органи, що складають цю політику та які її реалізують. Поділ тем особливо чітко простежується у бюджетному процесі: підготовка та виконання бюджету законодавством покладається на органи виконавчої влади, а оцінка,

затвердження та контроль виконання бюджету - на органи представницької влади.

Залежно від суб'єктів економіко-правова політика України виділяється як суверенна об'єднана держава та муніципалітети, а також економіко-правова політика представницьких та виконавчих органів влади.

Дії професіоналів з питань фінансово-правової політики мають конкретну мету, а саме забезпечення фінансових ресурсів для соціально-економічного та політичного розвитку кожного муніципального утворення та держави в цілому. Тож основна діяльність суб'єктів фінансово-правової політики збігається з головною метою існування держави - створити умови для надання кожному члену суспільства достатніх коштів для повсякденного життя.

За сучасних умов розвитку України, особливо з огляду на необхідність активних антикризових заходів на всіх рівнях управління та бізнесу, питання координації заходів з усіх питань професійної та правової політики є актуальним.

Фінансова політика, заснована на правових (правових) засобах, відображає вимоги об'єктивних законів, тенденції розвитку та вдосконалення економічної діяльності держави. Враховуючи сутність фінансово-правової політики, можна зазначити, що вона базується на принципах Закону про фінанси з певною політичною спрямованістю [3, с. 645].

Отже, фінансова наука в сучасних умовах виконує не тільки теоретичні завдання, які полягають у пізнанні законів фінансових явищ, а також практичні, що пов'язані із організацією фінансових інститутів на основі встановлення закономірностей і взаємозалежності фінансів та інших чинників соціального середовища, і належать до сфери фінансової політики. А зміст фінансової політики, її основні напрямки, базуються на теоретичних концепціях, що визначають ступінь участі держави в економічному врядуванні.

1.2. Внутрішня та зовнішня фінансова політика держави

В період еволюційного розвитку суспільного життя та стабільного державного устрою внутрішня та зовнішня фінансова політика держави вирішує одне головне завдання - це забезпечення та укріплення існуючої у даній державі системи суспільних відносин. В періоди революційних змін політичні сили, що зацікавлені у зміні існуючої системи, проводять політику, яка скерована на формування нової системи суспільних відносин, для чого необхідна зміна напрямків використання фондів грошових коштів.

Внутрішня фінансова політика держави реалізується через прийняття законодавчих актів і нормативно-правових документів, які регулюють фінансову діяльність підприємства.

На основі даної класифікації дане визначення фінансовій інформації - це зовнішня і внутрішня інформація фінансового характеру. Зовнішня і внутрішня фінансова інформація надходить до фінансово-інформаційної сфери, де, за допомогою методів планування та аналізу, систематизується і на її основі приймаються і контролюються управлінські рішення.

Основні вимоги до якості фінансової інформації [56, с. 135]:

- своєчасність;
- достовірність (з певною ймовірністю);
- достатність;
- надійність (з урахуванням ризику);
- комплектність системи фінансової інформації;
- багаторазовість використання;
- висока швидкість збору та обробки;
- актуальність.

Як зазначалося вище, джерелами інформаційного забезпечення розробки та реалізації фінансової політики є фінансова інформація у внутрішньому і зовнішньому інформаційному просторі. До внутрішніх можна віднести дані бухгалтерського, управлінського, податкового, складського обліку, бухгалтерську (фінансову) звітність. До інформації зовнішнього характеру -

статистичні дані, показники макроекономічного розвитку країни, динаміки розвитку галузі, зміни фінансового ринку, розвитку діяльності контрагентів.

Основу фінансової політики складає бюджетна політика, яка насамперед пов'язана із формуванням державного і місцевого бюджетів, цільових загальнодержавних та місцевих позабюджетних фондів.

Фінансова політика має надзвичайно велике значення в житті суспільства і при дотриманні вищенаведених умов може сприяти розвитку продуктивних сил, покращенню добробуту населення, вирішенню національних і міжнародних проблем, підвищенню обороноздатності країни. Залежності від характеру заходів і часу, на які вони розраховані, розрізняють наступні поняття: фінансова тактика і фінансова стратегія.

Одним з внутрішніх джерел економічної інформації є фінансовий облік. А результатом формування фінансової інформації в системі фінансового обліку є бухгалтерська (фінансова) звітність, яка відображає практичну реалізацію фінансового менеджменту і є інформаційною базою в діяльності фінансового менеджера. З позиції теоретичної спрямованості управління фінанси організації та фінансовий облік мають ідентичні об'єкти дослідження, що представляють собою фінанси, зміни яких ведуть до збільшення або зменшення активів і зобов'язань підприємства.

Визначаючи теоретичну концепцію, можна сказати, що фінансовий облік необхідний для обчислення результатів господарської діяльності окремо взятого для дослідження суб'єкту господарювання. Система фінансового обліку фіксує і генерує різнобічну синтетичну (узагальнюючу) і аналітичну (деталізовану) інформацію про стан і рух активів компанії та джерела їх виникнення, господарські процеси, результати фінансової та виробничо-господарської діяльності [1, с. 31].

Зважаючи на те, що фінансова політика є важливим засобом реалізації політики держави в будь-якій сфері суспільної діяльності, відповідно зовнішня фінансова політика є засобом реалізації зовнішньої політики держави. Так, фінансування міжнародної діяльності передбачає утримання посольств, місій,

представництв, консульств за кордоном, участь в роботі міжнародних організацій, фондів, союзів тощо, здійснення міжнародного співробітництва, підтримка міжнародних культурних, наукових, інформаційних та інших зв'язків (рис. 1.4).

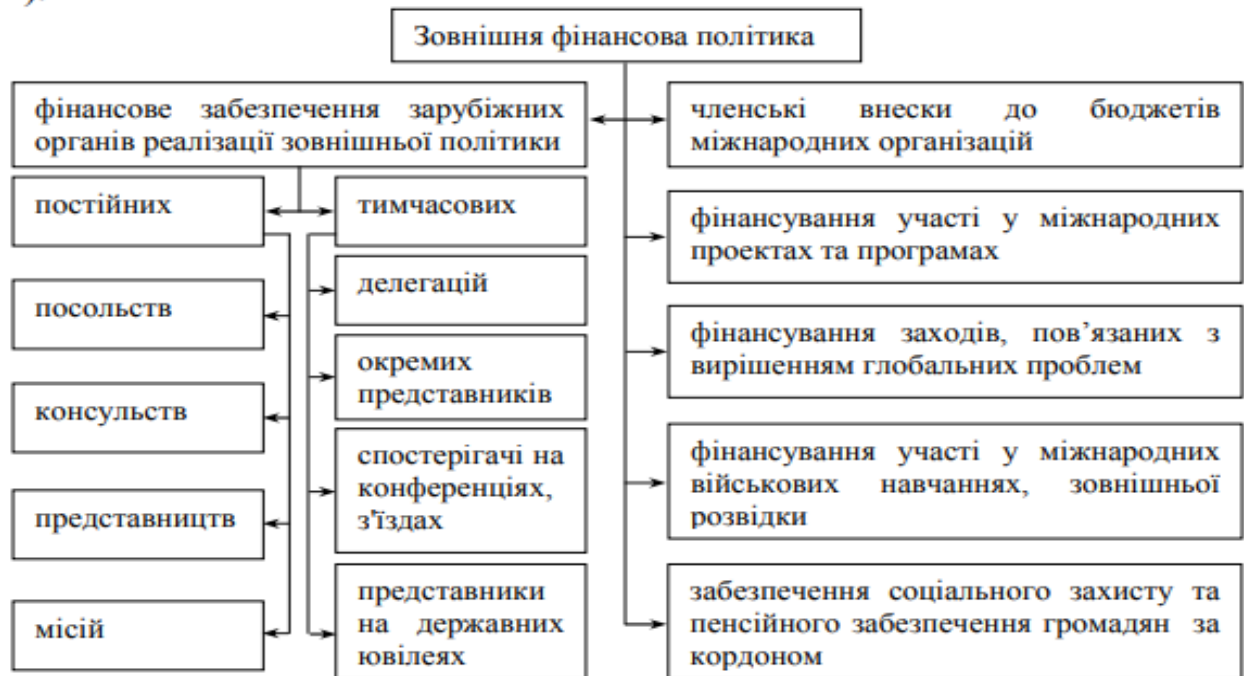


Рис. 1.4. Зовнішня фінансова політика як засіб реалізації зовнішньої політики держави

З іншого боку, оскільки міжнародні фінансові відносини знаходять своє практичне вираження в переміщенні фінансових ресурсів через державні кордони країн, то зовнішню фінансову політику держави можна охарактеризувати як комплекс дій і заходів, що здійснюються державою в межах наданих їй функцій та повноважень, спрямованих на розвиток і регулювання фінансово-кредитних відносин з іншими країнами, що передбачає мобілізацію «зовнішніх» фінансових ресурсів, їх раціональний розподіл і ефективне використання суб'єктами господарювання даної країни, забезпечуючи при цьому реалізацію економічного потенціалу держави, національних фінансових інтересів і фінансової безпеки, макроекономічну і зовнішньоекономічну стабільність [12, с. 154].

Зовнішні фінансові ресурси надходять в економіку країни на поворотній (кредити, прямі та портфельні інвестиції), безповоротній (надходження до

бюджетів, міжнародна технічна допомога, приватні грошові перекази) основах, а також можуть не пересікати державний кордон у випадку надання міжнародної технічної допомоги у вигляді певних послуг за межами державного кордону або мобілізація бюджетних ресурсів від резидентів та нерезидентів в межах країни за результатами зовнішньоекономічної діяльності (рис. 1.5).

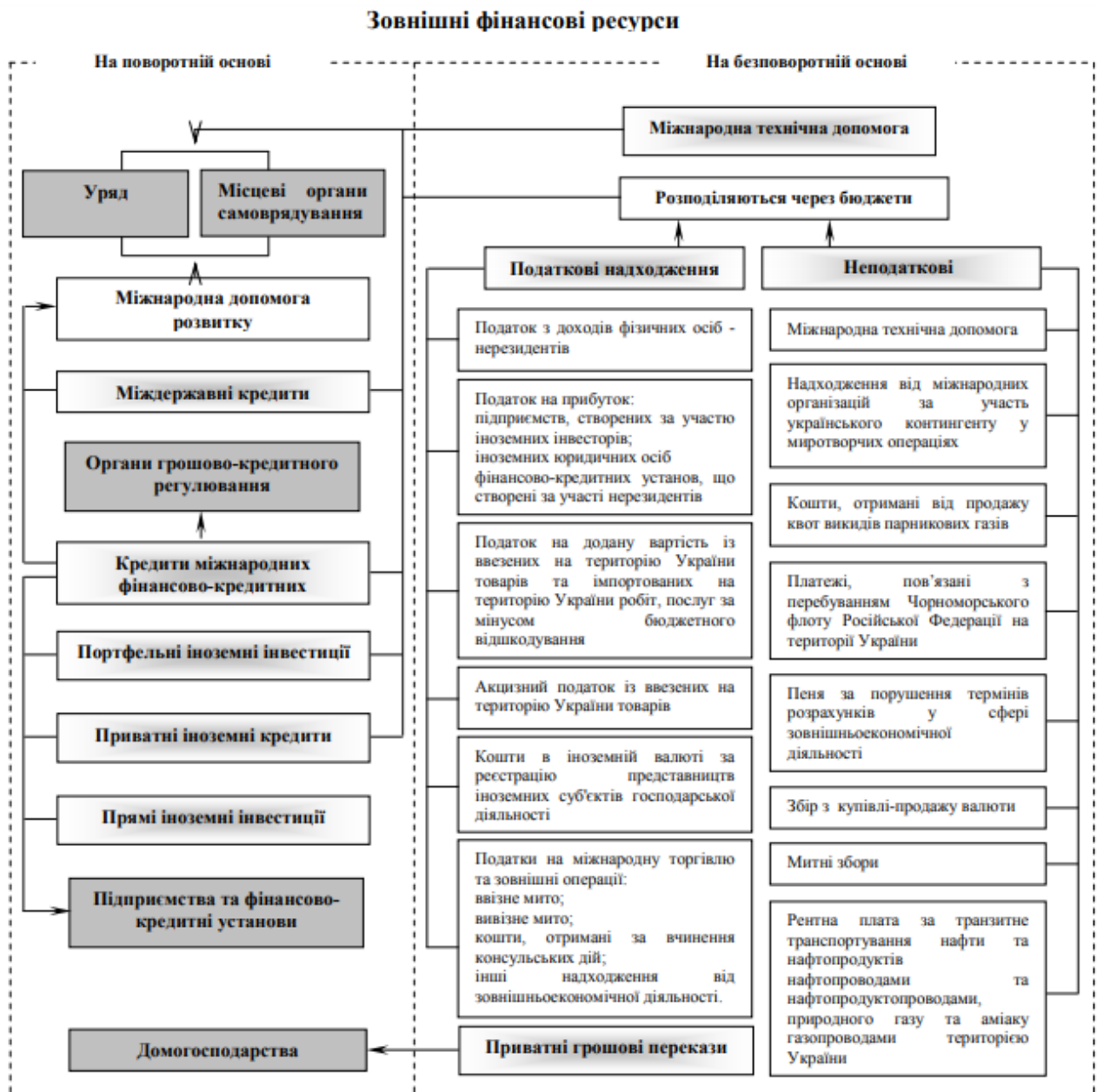


Рис.1.5. «Зовнішні» фінансові ресурси, що надходять в економіку країни і на які здійснює вплив держава

Що стосується функцій зовнішньої фінансової політики, то вони впливають, в першу чергу, із задач зовнішньої та зовнішньоекономічної

політики. Проведений аналіз дозволяє виділити соціально-економічну, охоронну, інформаційно-представницьку або організаційно-переговорну, регулюючу та інтеграційну функції.

Слід зазначити, що сукупність заходів щодо мобілізації і розподілу фінансових ресурсів за результатами зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання і зовнішньої політики реалізується у фінансальній, розподільчій, стимулюючій і контрольній функціях фінансової політики.

У свою чергу зовнішня фінансова політика реалізується відповідно до принципів законності, публічності, гласності, плановості, наукової обґрунтованості, цільової спрямованості і системного підходу.

Реалізація зовнішньої фінансової політики залежить від ступеня відкритості та інтегрованості національної економіки у світове господарство, рівня фінансово-економічних взаємовідносини з іншими державами щодо матеріальних, фінансових та інших ресурсів, експортного потенціалу, членства держави у міжнародних фінансово-кредитних установах, міжнародної валютної системи та інших чинників [57, с. 44].

Слід зазначити, що міжнародний фактор завжди відігравав важливу роль у внутрішньополітичних і внутрішньо-економічних процесах, а отже стратегічні і тактичні цілі внутрішньої та зовнішньої фінансової політики тісно пов'язані.

Таким чином, внутрішні та зовнішні функції держави взаємопов'язані, а відповідно, не можна не відзначити взаємозв'язок між внутрішньою та зовнішньою фінансовою політикою держави, що обумовлено такими чинниками, як єдина база і кінцева мета, єдиний суб'єкт.

Реальне співвідношення зовнішньої та внутрішньої фінансової політики, напевно, більшою мірою залежить від конкретних обставин, адже будь-які значущі події у внутрішньо-економічному житті тієї або іншої країни негайно відображаються на її міжнародному становищі.

З іншого боку в останній час інше бачення зовнішньоекономічних функцій держави все більше вимагає відповідної кореляції внутрішньої

фінансової політики залежно від зовнішніх завдань, з якими стикається міжнародне співтовариство в цілому і виробляє спільними зусиллями шляхи їх вирішення.

Певним чином зовнішня фінансова політика опосередковує внутрішню та міжнародну фінансову політику, забезпечуючи взаємозв'язок національної економіки із міжнародним фінансовим середовищем. Переплітаючись у тісному взаємозв'язку успішна зовнішня та міжнародна фінансова політика сприяє загальному розвитку національної економіки, і навпаки – неефективні дії в сфері міжнародних фінансів уповільнюють розвиток національної економіки.

Слід зазначити, що зовнішня і міжнародна фінансова політика пов'язані між собою спільним механізмом реалізації, єдиними методами, інструментами важелями, що знаходяться у тісному взаємозв'язку. При цьому використання окремих методів, інструментів і важелів фінансового механізму залежить від мети і завдань зовнішньої фінансової політики, фінансового потенціалу, кон'юнктури світових фінансових ринків [13, с. 21].

Отже, обґрунтовано, що доцільно розглядати зовнішню фінансову політику як самостійний напрямок фінансового регулювання, враховуючи співвідношення між його завданнями та інструментами та внутрішньою фінансовою політикою.

1.3. Фінансовий механізм, його склад та роль в реалізації фінансової політики

Фінансова політика знаходить своє практичне втілення в економічних заходах уряду, що реалізується за допомогою фінансового механізму. Це сукупність способів організації економічних умов, що використовуються суспільством для забезпечення сприятливих умов для економічного розвитку. Склад і структура господарського механізму визначається розвитком економіки, майновими умовами, історичними та національними особливостями конкретної країни.

Держава в особі виконавчої та законодавчої влади впливає на функціонування фінансового механізму та встановлює методи розподілу ВВП, форми готівкові заощадження, види оплати; визначити принципи формування та спрямування використання державних фінансових ресурсів тощо [4, с. 35].

Структура господарського механізму досить складна. Він містить різні елементи та типи економічних умов. Саме різноманітність економічних умов визначає заздалегідь використання великої кількості видів, форм і методів їх організації (елементів господарського механізму).

До складу фінансового механізму входять такі основні елементи (табл.1.1):

- фінансові методи;
- фінансові важелі;
- фінансові інструменти;
- інформаційне та організаційне забезпечення;
- нормативно-правове забезпечення.

Таблиця 1.1

Склад фінансового механізму

<i>Фінансові методи</i>	<i>Фінансові важелі</i>	<i>Фінансові інструменти</i>	<i>Інформаційне і організаційне забезпечення</i>	<i>Нормативно-правове забезпечення</i>
Фінансове планування	Доходи, нагромадження	Ставки податків і обов'язкових платежів, податкові пільги	Економічні і фінансові показники, що характеризують макроекономічний розвиток країни	Конституція України
Фінансове оперативне управління	Податки та обов'язкові платежі	Норми амортизації; фінансові нормативи	Економічні і фінансові показники розвитку окремих галузей	Закони України; Укази Президента
Фінансовий контроль	Неподаткові надходження	Норми видатків у бюджетних установах,	Показники розвитку фінансового ринку	Постанови Верховної Ради України
Фінансове забезпечення	Міжбюджетні трансфери	Відсотки за користування кредитом	Фінансова звітність суб'єктів господарювання	Постанови і розпорядження Кабінету Міністрів України
Фінансове регулювання	Витрати, видатки, фінансові резерви	Ставки орендної плати, штрафи, пеня, ліміти	Система фінансових органів	Нормативні акти міністерств
	Фінансові стимули, фінансові санкції	Ставки заробітної плати, пенсій, стипендій	Система фінансових інституцій	Нормативні акти місцевих рад

Залежно від особливостей окремих підрозділів в економіці та на основі розподілу сфер і ланок економічних відносин, фінансовий механізм поділяється на економічний механізм господарських одиниць, страховий механізм, механізм функціонування для державних фінансів тощо. У свою чергу, кожна з цих сфер включає окремо структурні ланки.

Кожна сфера та окрема ланка в економічному механізмі є невід'ємною частиною особистості цілий. Вони взаємопов'язані і взаємозалежні. У той же час сфери та ланки функціонують відносно незалежно, що вимагає постійної координації складових економічного механізму. Внутрішня координація складових економічного механізму є важливою передумовою ефективності.

Отже, економічний механізм - це сукупність форм і методів, інструментів та важелів формування та використання фондів з фінансовими ресурсами для задоволення різних потреб держави, господарських одиниць та населення.

Фінансовий механізм відіграє важливу роль у реалізації економічної політики держави. Сучасний економічний механізм покликаний не лише створити реальну економічну базу для забезпечення економічної незалежності держави, а й забезпечити економічне регулювання в умовах функціонуючого ринку та змішаної економіки.

Стан фінансового механізму, ступінь досконалості, залежить від вдосконалення всього економічного механізму в цілому та окремих його елементів (кредитного механізму, механізму цін, економічного стимулювання тощо).

Основні напрями перебудови фінансового механізму впливають із загальних завдань економічних перетворень в Україні. Розвиток нових форм фінансових відносин спричиняє ускладнення фінансового механізму.

Фінансові методи є способом впливу фінансових відносин на господарський процес. Широке застосування у господарській практиці мають такі фінансові методи як фінансове планування, оперативне управління, фінансовий контроль, фінансове забезпечення і фінансове регулювання [18, с. 55].

Фінансове планування - це науковий процес для обґрунтування певного періоду руху фінансові ресурси та пов'язані з ними економічні умови.

Метою фінансового планування є фінансова діяльність держави, бізнес-підрозділів та інших учасників суспільного життя. Темати фінансового планування є окремі компанії, установи, фінансові органи, державні органи, місцева влада тощо.

Результатом фінансового планування є складання фінансових планів, починаючи від кошторисів окремої установи і закінчуючи консолідованим фінансовим балансом у державі. на це не тільки визначає рух ресурсів для

формування та використання різних фондів, але також економічні умови, що опосередковують, і отримані пропорції вартості.

Фінансове планування - діяльність із складання планів формування, розподілу та використання фінансових ресурсів на рівні окремих бізнес-одиниць, їх об'єднання, галузеві структури, територіальні та адміністративні одиниці та країна в цілому, спрямована на досягнення цілей і вирішення певних завдань.

Фінансове планування включає:

- фінансове прогнозування (перспективне планування) – на період більший одного року;
- поточне фінансове планування (плани складають на 1 рік);
- оперативне фінансове планування (на квартал, місяць).

Фінансові плани – це плани формування, розподілу і використання фінансових ресурсів.

Фінансові плани складають усі зв'язки з фінансовою системою, а форма фінансового плану, склад показників відображає деталі відповідного зв'язку у фінансовій системі. Це можуть бути бюджети, кошториси, залишки доходів і витрат, фінансові плани. Фінансові плани складаються готівкою.

Фінансові плани мають форму балансу, тобто розділів доходів і витрат. Фінансовий план має лише практичне значення, коли існує баланс між доходами та витратами.

Всі фінансові плани поділяються на дві групи - консолідовані та індивідуальні фінансові плани. Зведені фінансові плани знову поділяються на національні, плани для окремих економічних асоціацій (промислові та фінансові групи, концерни, асоціації тощо) та територіальні. Індивідуальні фінансові плани - це фінансові плани окремі бізнес-структури.

Фінансове планування базується на таких принципах [18, с.62]:

1) принцип наукової обґрунтованості, коли розрахунок планових показників базується на відповідних методах з урахуванням передового досвіду, використання комп'ютерних технологій, економічних та математичних

методів, що дозволяє проводити багатовимірні обчислення та вибирати найкращі, оптимальні рішення з довгостроковою вигодою;

2) принцип стабільності, що означає незмінність показників економічних планів;

3) принцип безперервності, який передбачає взаємозв'язок між довгостроковими, поточними та оперативними фінансовими планами;

4) принцип складності, який полягає в єдності фіскальної політики, єдиному методі економічних розрахунків;

5) принцип оптимальності, який вимагає найбільш раціонального використання всі фінансові ресурси.

Основними методами фінансового планування є:

- нормативний метод;
- балансовий метод;
- метод коефіцієнтів;
- метод математичного моделювання;
- розрахунково-аналітичний метод.

Метод коригування забезпечує розрахунок економічних показників на основі встановлення норм і стандартів (норми амортизації, норми витрат бюджетних установ тощо). Водночас норми та стандарти повинні бути науково обґрунтованими, прогресивними та стабільними.

Балансовий метод передбачає, що витрати на план відповідають джерелам покриття та узгодженості всіх частин фінансового плану, як результат його збалансованості.

Коефіцієнтний метод передбачає поширення раніше встановлених тенденцій на планування на майбутнє. Цей спосіб простий у використанні, але має значну недоліки, оскільки разом з коефіцієнтом на наступний період передається механічно усі негативні явища, що мали місце в попередній період.

Метод математичного моделювання дозволяє з певною ймовірністю прийняти рішення динаміки показників залежно від зміни факторів, що впливають на розвиток економічних процесів у майбутньому [18, с. 58].

Метод розрахунку та аналізу забезпечує розрахунок планових показників шляхом коригування економічних показників на базовий період для можливих змін у плановий період і визначити вплив різних факторів на ці показники.

На різних етапах фінансового планування застосовуються різні методи (рис. 1.6).



Рис. 1.6. Етапи і методи фінансового планування

У процесі планування кожна бізнес-одиниця всебічно оцінює стан їх фінансів, визначає можливості збільшення фінансових ресурсів, напрямки їх найбільш ефективного використання.

Основними завданнями фінансового планування є:

- реалізація стратегічних цілей, розроблених фіскальною політикою, до конкретних економічних показників;
- забезпечити процес відтворення необхідними джерелами фінансування;
- виявлення внутрішніх резервів, збільшення доходів і їх мобілізація;
- обґрунтування найбільш вигідних напрямів інвестиційної політики;

– контроль за оптимальним формуванням і ефективним використанням фінансових ресурсів тощо.

Одним із важливих методів фінансового механізму є оперативне управління.

Саме поняття управління розглядають як сукупність прийомів і методів цілеспрямованої дії на об'єкт для досягнення певного результату. Важливою сферою управлінської діяльності є управління фінансами; здійснює його спеціальний фінансовий апарат.

В управлінні фінансами виділяються об'єкти і суб'єкти управління. Об'єктами фінансового управління виступають різноманітні види фінансових відносин, централізовані і децентралізовані фінансові ресурси усіх ланок фінансової системи. Найважливішими об'єктами фінансового управління є фінанси підприємств, організацій і установ, фінанси домогосподарств, загальнодержавні фінанси [26, с. 23].

Суб'єктами фінансового управління є держава в особі законодавчих і виконавчих органів (у тому числі фінансових), а також фінансові служби підприємств, організацій і установ. Сукупність усіх організаційних структур, які здійснюють управління фінансами, утворює фінансовий апарат.

Фінансовий контроль є формою реалізації контрольної функції фінансів. Вона визначає призначення і зміст фінансового контролю. Разом з тим зміст контролю, його спрямованість змінюються залежно від рівня розвитку продуктивних сил і виробничих відносин в суспільстві. Його значення полягає в сприянні успішній реалізації фінансової політики держави, забезпеченні процесів формування і ефективного використання фінансових ресурсів у всіх сферах і ланках.

Фінансовий контроль, як один із методів фінансового механізму, спрямований на перевірку правильності вартісного розподілу і перерозподілу ВВП і цільового використання коштів відповідних фондів, порівняння фінансових результатів від використання фінансових ресурсів з плановими і виявлення резервів їх збільшення.

Фінансовий контроль – цілеспрямована діяльність уповноважених органів відносно забезпечення законності і доцільності проведення фінансових операцій і реалізації на цій основі завдань фінансової політики.

Класифікація фінансового контролю наведена на рис. 1.7.



Рис. 1.7. Класифікація фінансового контролю

В залежності від мети і завдань фінансового контролю виділяють такі його форми [18, с. 56]:

1) моніторинг – система заходів, пов'язана із спостереженням за фінансовими явищами і процесами. Здійснюється суб'єктами фінансового контролю і використовується для прийняття оперативних рішень. Це, наприклад, постійний контроль з боку кредитних організацій за використанням виданої позики і фінансовим станом підприємства – клієнта; неефективне використання отриманої позики і зниження платоспроможності може призвести до зміни умов кредитування, вимоги дострокового повернення позики;

2) внутрішній аудит – форма контролю, що забезпечує функціонально незалежну оцінку діяльності органів державного сектору і дає впевненість

центрального фінансового органам виконавчої влади, керівництву органів державного сектору в тому, що система державного управління функціонує так, щоб максимально понизити ризик шахрайства, марнотратства, допущення помилок або нерентабельності;

3) інспекція – наступний фінансовий контроль за виконанням законодавства органами державного сектору при використанні і розпорядженні фінансовими і матеріальними ресурсами, формуванні бюджетних зобов'язань, веденні бухгалтерського обліку і складанні фінансової звітності. Інспекція проводиться у формі ревізій і перевірок.

Отже, фінансовий контроль є формою реалізації контрольної функції фінансів. Вона визначає призначення і зміст фінансового контролю. Разом з тим зміст контролю, його спрямованість змінюються залежно від рівня розвитку продуктивних сил і виробничих відносин в суспільстві. Його значення полягає в сприянні успішній реалізації фінансової політики держави, забезпеченні процесів формування і ефективного використання фінансових ресурсів у всіх сферах і ланках.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

2.1. Бюджетно-податкова політика в системі регулювання економічного розвитку держави

Перш за все відмітимо, що термін «бюджетно-податкова політика» складається з двох категорій «бюджетна політика» та «податкова політика». У цьому випадку вихідними категоріями є "політика", "бюджет" та "податок".

На наш погляд, економічну суть фіскальної політики слід дати визначенням бюджетної категорії. Відповідно до бюджетного кодексу України, бюджет - це план формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань та функцій, що виконуються органами державної влади, органами влади АРК та місцевими органами влади протягом бюджетного періоду [4, с. 35].

З економічної точки зору бюджет - це сукупність грошових умов, що виникають у державі з юридичними та фізичними особами щодо перерозподілу національного доходу у зв'язку з формуванням та використанням централізованого фонду фондів, призначених для фінансування національної економіки, соціально-культурних подій, оборонних потреб тощо [3, с. 51].

Формування бюджету будь-якої країни дається за рахунок податків. Податки, у свою чергу, встановлюються вищим законодавчим органом як обов'язкові платежі до бюджетів та державних цільових фондів, які сплачуються юридичними та фізичними особами в порядку та на умовах, встановлених чинним законодавством. Це визначення передбачає наступне:

- по-перше, встановлення та скасування податків та зборів здійснюється Верховною Радою України, Верховною Радою АРК та сільською, селищною, міською радою;

- по-друге, податки та збори сплачуються до бюджетів різних рівнів та до державних цільових фондів;
- по-третє, платниками податків та зборів є особи, які відповідно до законодавства України зобов'язані сплачувати податки та збори;
- по-четверте, податки та збори в Україні встановлюються податковими правилами.

З вищевикладеного випливає, що в ринковій економіці податки повинні використовуватися не лише як джерело доходів бюджету, а й як інтегрований і безпосередній структурний елемент державного регулювання економіки. Це багато в чому залежить від податкової політики держави, яка розробляється і реалізується урядом країни.

Бюджетно-податкова політика як складова фінансової політики держави відіграє важливу роль в економічних процесах країни та має проводитися відповідно до принципів ефективності досягнення соціально-економічного розвитку країни. У системі державного регулювання економічним розвитком складові бюджетно-податкової політики можуть бути представлені таким чином (рис. 2.1).

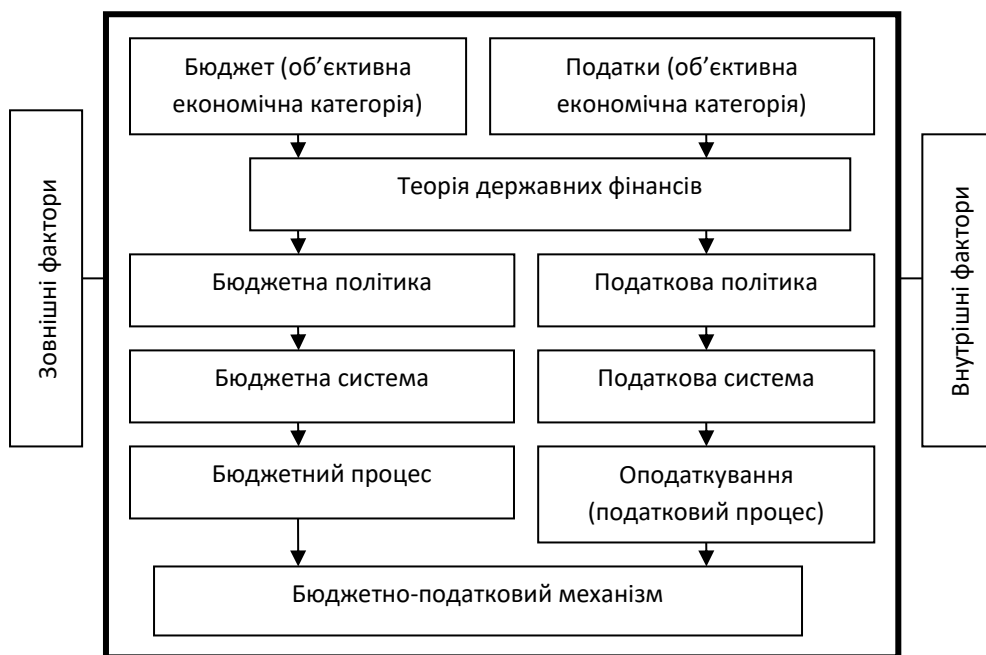


Рис. 2.1. Бюджетно-податкова політика в загальній системі державного регулювання

За допомогою бюджетних видатків вони підтримують соціально незахищені групи населення, обсяг якого відповідає економічним можливостям суспільства. Витрати бюджету здатні активно впливати на економічне зростання завдяки пріоритетності фінансування досліджень, розвиток пріоритетних галузей економіки, вирівнювання регіональних дисбалансів. застосовує держава різні форми впливу на економіку, такі як гранти організаціям та населенню, здійснення держави інвестиції, бюджетне фінансування галузей, що визначають науково-технічний прогрес, коли відповідні зміни економічних пропорцій. Витрати бюджету широко використовуються для міжгалузевих та територіальних перерозподілах економічних ресурсів з урахуванням вимог найбільш раціонального розміщення виробничих сил, економічне зростання в регіонах і в державі в цілому. Бюджет дозволяє впливати на різні параметри економіки, при цьому важливий не тільки обсяг, а й оптимальна структура, що визначає напрямок використання бюджетних ресурсів [7].

Встановити роль бюджетних витрат як інструменту фіскальної політики, ефективність розподілу бюджетних ресурсів та вплив окремих їх складових на фінансовий стан держави проаналізувати функції формування видатків бюджету в останні роки з розвитком економічної системи Україна.

З встановленням ринкових відносин знизилася частка державних видатків на економіку. Як зазначають українські вчені, в перші роки незалежності України в умовах успадкованої від попередньої системи соціалістичної економіки практично половину видатків бюджету України складали видатки на фінансування народного господарства. Після початку економічних реформ до 1997–1999 рр. ця частка знизилась до 22-23%, а у 2002 р. – до 11,9%. Аналіз динаміки частки видатків на економічну діяльність у загальних видатках зведеного бюджету показав, що за останні дев'ять років найбільша частка – 17,9% була у 2011 році, найменша – 8,3% у 2014-2019 роках. Спостерігається і зменшення частки бюджетного фінансування економіки до ВВП з 5,6% у 2010 р. до 2,8% у 2017 р.(табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Питома вага видатків зведеного бюджету України на економічну діяльність у 2010–2019 роках, %

Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Економічна діяльність	17,9	16,6	12,9	11,6	13,7	12,7	10,0	8,3	8,3	8,2
Загальна економічна, торговельна та трудова діяльність	0,4	0,3	0,3	0,3	0,5	0,7	0,3	0,1	0,1	0,1
Сільське господарство, лісове господарство та мисливство, рибне господарство	3,6 1,8	3,1 2,1	2,0 1,4	1,9 1,6	1,8 1,7	1,5 1,4	1,5 1,4	1,1 1,1	0,9 0,8	0,8 0,7
Паливно-енергетичний комплекс	3,3	5,0	3,9	3,2	2,6	3,5	3,1	1,8	0,3	0,3
Вугільна галузь та інші галузі з видобутку твердого палива	2,5	2,3	2,0	2,0	2,4	2,6	3,0	1,7	0,3	0,4
Інша промисловість та будівництво	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Транспорт	6,4	4,5	4,5	4,0	4,4	3,4	3,5	3,6	4,6	4,4
Дорожнє господарство	5,6	3,3	4,1	3,0	4,1	3,2	3,2	3,3	4,2	3,8
Інші галузі економіки	0,6	0,4	0,4	0,6	2,1	1,4	0,2	0,6	0,8	0,7
Дослідження і розробки в галузях економіки	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2
Інша економічна діяльність	2,7	2,6	1,3	1,0	1,5	1,5	1,1	0,9	1,4	1,3
Частка видатків у ВВП	5,6	5,4	4,4	4,0	4,3	4,4	3,5	2,8	3,2	3,3

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

За структурою видатків зведеного бюджету основними складовими підтримки економічної діяльності є транспортна галузь (6,4%–4,6% у 2010–2019 рр.), основну частину в якій посідає дорожнє господарство. До 2019 року значну частку у видатках на економічну діяльність становили видатки на паливно-енергетичний комплекс (5,0%–1,8% у 2010–2017 рр.), основну частину в якій посідала вугільна галузь та інші галузі з видобутку твердого палива та на сільське господарство (3,6% – 1,1% у 2007–2014 рр.). У 2015 році частка цих видатків значно знизилася і становила менше одного відсотка. Видатки на дослідження та розробки в галузях економіки протягом досліджуваного періоду були незначними і складали від 0,4% у 2010 році до 0,1% у 2018 році [8, с. 16].

Однак видатки бюджетів України на економічну діяльність сьогодні насправді не відображаються обсяг державного фінансування економіки через

те, що в них одночасно існують пільгові правила такі форми, як звільнення від оподаткування або оподаткування за нульовою ставкою для окремих підприємств, види діяльності та галузі економіки, певні категорії громадян та об'єкти оподаткування, несистемність розподілу витрат на валові витрати, надання відстрочок для виплати певних податки та збори до бюджету, амортизація та реструктуризація залишкового податку [9].

Цей аспект важливий з огляду на той факт, що одержувачі державних коштів у широкому розумінні - це не просто кошти, отримані у формі прямого бюджетного фінансування, але також у такій формі державної допомоги, як податкові пільги. У структурі витрат зведеного бюджету за функціональною класифікацією найбільшій частка займає фінансування соціального забезпечення та соціального захисту, освіти, захисту, національні функції, економічна діяльність разом становлять понад 70% витрат групи бюджету (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

**Структура видатків зведеного бюджету України у 2015–2019 роках
згідно з функціональною класифікацією, %**

Показники	2015	2016	2017	2018	2019
Загальнодержавні функції	10,7	11,9	12,2	14,7	17,2
Органи державного та місцевого управління, фінансова та зовнішньополітична діяльність	6,2	5,9	4,2	4,9	3,1
Обслуговування боргу	1,2	4,3	6,6	9,3	12,6
Оборона	4,2	3,0	2,1	5,2	6,6
Громадський порядок, безпека та судова влада	8,2	7,6	7,1	8,6	8,1
Економічна діяльність	17,9	11,1	10,0	8,3	8,6
Охорона навколишнього природного середовища	1,0	0,8	1,1	0,7	0,6
Житлово-комунальне господарство	2,6	1,4	1,5	3,4	2,3
Охорона здоров'я	11,8	11,8	12,2	10,9	10,9
Духовний та фізичний розвиток	2,5	3,1	2,7	2,6	2,9
Освіта	19,6	21,1	20,9	19,1	16,8
Соціальний захист та соціальне забезпечення	21,5	27,7	28,7	26,4	25,9

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

Видатки на соціальний захист та соціальне забезпечення з 2015 року по 2017 рік зросли з 21,5% до 27,7%, у 2018 році знизилися до 25,3%, у 2019 році зросли до 28,7%, у 2016 році знизилися до 25,9%. Видатки на освіту за останні

вісім років щороку зменшувалися з 21,7 у 2015 року до 16,8% у 2018 році. Видатки на охорону здоров'я протягом 2015–2017 рр. становили біля 12,0% від загальних видатків зведеного бюджету, а у 2018–2019 рр. – трохи більше 10,0%. Видатки на економічну діяльність також щороку зменшувалися (з 17,9% у 2015 році до 8,3% у 2019 році). Щорічні видатки на громадський порядок, безпеку та судову владу за досліджуваний період становили в середньому 8,0% [34, с. 35].

Протягом останніх років спостерігається тенденція до зростання частки поточних видатків та скорочення частки капітальних видатків. Так, у 2019 р. частка поточних видатків у видатках зведеного бюджету склала 93,1%, у 2018 р. – 96,1%, у 2017 р. – 94,2%, у 2016 р. – 91,7%, у 2005 р. – 86,1% . В той же час у 2019 р. частка капітальних видатків склала лише 6,9%, коливаючись у проміжку від 3,9% в 2018р. до 20,4% в 2015 р. відповідно. Це свідчить про практику перерозподілу бюджетних ресурсів здебільшого на поточні видатки.

Надзвичайно низька частка капітальних витрат у бюджетних видатках свідчить про короткочасність стратегії розвитку, тоді як більшість інституційних змін в економіці перебувають на стадії розвитку і перетворень можна досягти, спрямовуючи кошти не на теперішній час, а на капітальні витрати, особливо вартість інновацій. Від сьогодні існує потреба в реорганізації української економіки в напрямку інноваційному шляху розвитку, особливу увагу слід приділити ефективності перерозподілу економіки ресурсів у державі, особливо шляхом стимулювання інноваційних проектів, частково за рахунок витрат бюджет для інновацій та оподаткування прибутку на капітал окремих сфер діяльності та галузей. Витрати Бюджету на зміни в інфраструктурі, а також витрати на інновації також мають позитивний вплив на довгостроковий економічний розвиток. Це витрати на інновації, які дозволяють нам підтримувати науковий та промисловий потенціал держави [22].

Більшість доходів із зведеного бюджету України приносять податки квітанції. У період 2011-2013рр. Податкові надходження варіювали від 73,3% до 76,3%. З 2014 року до 2018 року частка податкових надходжень у доходах бюджету становила понад 80,0%, у 2019 році знижено до 77,9%. Податковий

дохід не лише виконує фінансову функцію, а й надає можливість бюджетній системі для перерозподілу ресурсів у державі і, таким чином, впливу макроекономічної ситуації в країні.

Відображено динаміку основних статей доходів зведеного бюджету протягом 2011-2019 років на рис. 2.2.

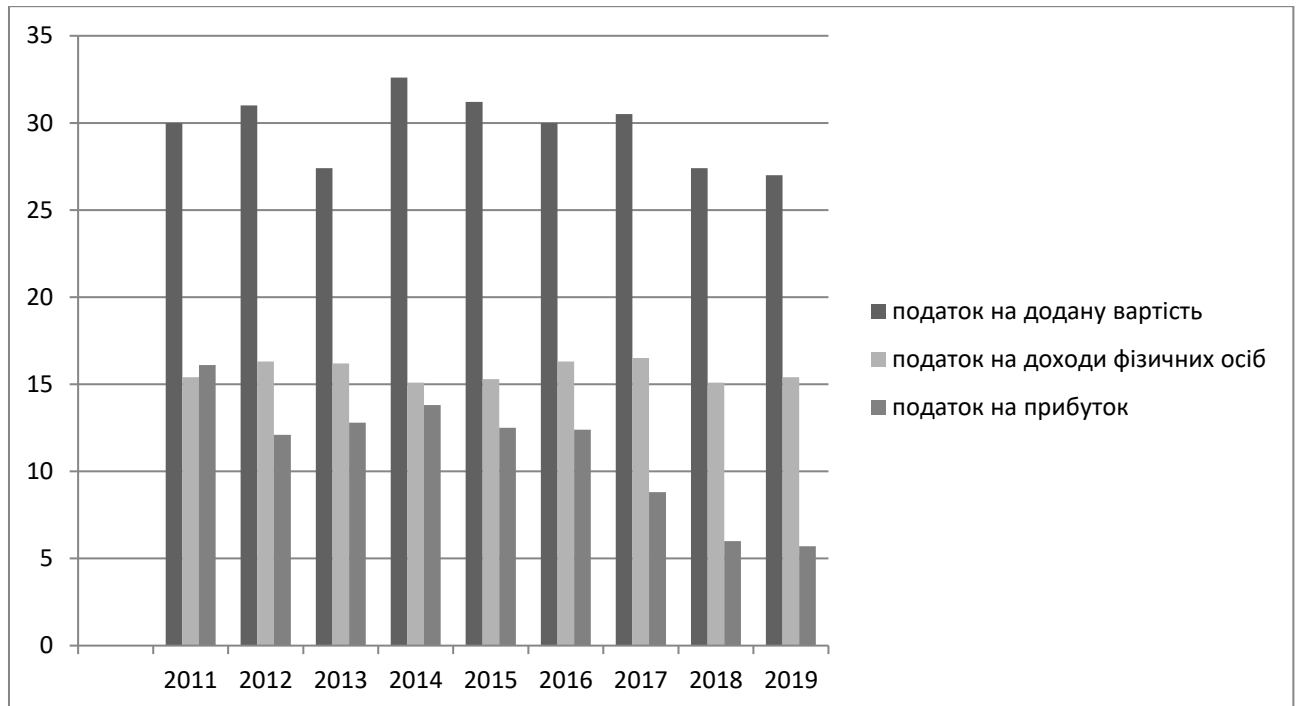


Рис. 2.2. Динаміка структури податкових платежів Зведеного бюджету України за 2011–2019 рр., %*

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

Основним доходом є: ПДВ, податок на прибуток, податок на прибуток фізичні особи та плата. Загальна їх частка становила від 58,4% до 70,0%. Найбільша їх частка податки у розмірі 70,0% спостерігались у 2015 році, найнижчі - 58,4% у 2019 році.

Сьогодні в Україні існує дуже складна податкова система, де три важливі недоліки: по-перше, це взагалі не стимулюється економічний розвиток країни і призводить до значного спаду економіки, по-друге, це не сприяє розвитку підприємництва, а в деяких випадках навіть перешкоджає, і по-третє, це створює несприятливі умови для припливу інвестицій.

Загалом, доходи бюджету як інструмент фіскальної політики виконують важливі фінансово-регулятивні функції. Вони відображаються у здатності

бюджетної системи виробляти податки та збори одночасно для наповнення бюджету та регулювання економічних процесів у державі шляхом змін податкові ставки, база, пільги та характер адміністрації. Особливо характер діючого податку вигоди можуть одночасно стимулювати розвиток певних галузей економіки та занижувати доходи бюджету. Вибір оптимальної ставки податку для кожного податку є ключем до зустрічі функціям фіскальної політики, регулювання економічної діяльності та перерозподіл фінансових ресурсів у державі.

Основною орієнтацією реформування податкової системи держави на сьогодні є виведення значної частини економіки з тіні за рахунок скорочення податкового навантаження як на громадян так і на бізнес. В ідеалі оптимально побудована податкова система, вона повинна з одної сторони, в повній мірі забезпечувати фінансовими ресурсами потреби держави, а з іншої – не тільки не знижувати стимули платників податків до підприємницької діяльності, але й зобов'язувати їх до постійного пошуку шляхів підвищення ефективності господарювання [33, с. 221].

Зі структури економіки видно, що обсяги інвестиційної діяльності в країні є незначними порівняно з рівнем споживання. Це свідчить про потребу структурних реформ для скерування економіки на інноваційний шлях розвитку та для забезпечення економічного зростання. Спад економічної активності та зниження рівня інвестицій в економіку і сприяння інноваційним проектам призвели до погіршення фінансових результатів діяльності більшості галузей економіки, що відображається зокрема на зменшенні обсягів надходжень податку на прибуток підприємств. Рівень споживання впливає на обсяги податків на споживання, зокрема податку на додану вартість, акцизного податку.

Бюджетний дефіцит – це фінансове явище, яке, як правило, не є виключенням. У сучасному світі не має держави, яка в своїй історії не зіткнулася б з бюджетним дефіцитом[12].

Управління дефіцитом бюджету являє собою складну функціональну систему бюджетного регулювання, яка з одного боку, передбачає забезпечення динамічного економічного розвитку і макрофінансової стабільності в довгостроковому періоді, а з іншого боку обумовлює комплекс заходів з приводу збалансування бюджету.

Доцільно звернути увагу на те, що практично жодного року фактичні параметри бюджетного дефіциту не відповідали його граничним обсягам, що встановлювалися у Законі України «Про Державний бюджет на відповідний рік».

Аналіз питомої ваги дефіциту бюджету дає змогу зрозуміти реальні масштаби зростання дефіциту бюджету з урахуванням змін реального ВВП України (Рис. 2.3).

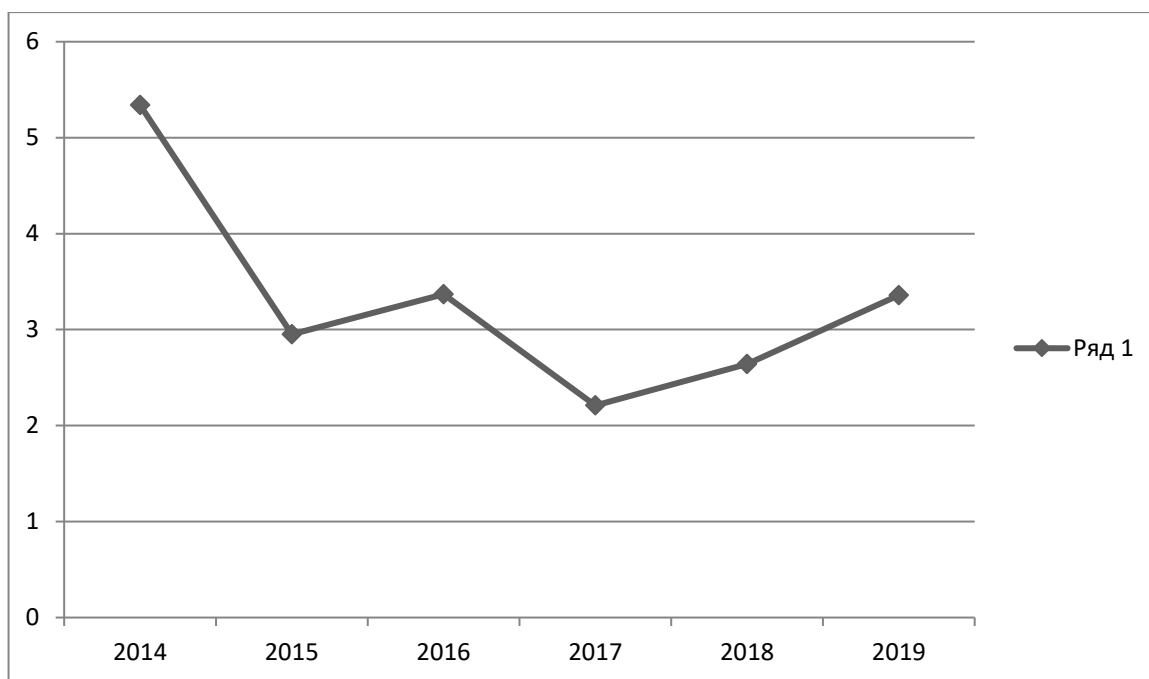


Рис. 2.3. Динаміка питомої ваги дефіциту Державного бюджету до реального ВВП, %*

*Розроблено автором на основі Державної казначейської служби.

Протягом 2015-2016 років питома вага дефіциту до реального ВВП різко падала по відношенню до показника 2014 року. Проте у 2017 році питома вага дефіциту по відношенню до реального ВВП зменшилась до 2,2%. А у 2019 знову збільшилась до 3,36%.

Таким чином, на основі проведеного аналізу виявлено тісний взаємозв'язок між елементами бюджетної та податкової системи України, інструментами бюджетно-податкової політики та макроекономічним середовищем. На доходи та видатки бюджету впливає як низка складових бюджетно-податкової політики, зокрема рівень податкових ставок, податкова база, податкові пільги, адміністрування податків, структура та обсяг видатків, так і низка макроекономічних факторів, зокрема економічний стан, що вимірюється обсягом ВВП, а також структура економіки, що відображається в складових ВВП таких, як споживання, інвестиції, експорт та імпорт; фонд оплати праці та фінансові результати діяльності підприємств та організацій.

Зростання дефіциту бюджету, як правило, відповідає зростанню ВВП. На обсяги дефіциту бюджету також прямо впливає загальноекономічна та політична ситуація в країні.

2.2. Боргова політика в Україні

Дослідженню державного боргу та його впливу на економічні процеси приділено багато уваги. Існують різні погляди економістів на природу виникнення державного боргу та наслідки його впливу на економіку в цілому.

Основною метою здійснення боргової політики повинно бути стимулювання економічного розвитку, зростання зайнятості та ВВП в цілому внаслідок ефективного використання залучених обсягів фінансових ресурсів.

Суттєве зростання державного боргу України упродовж 2015-2019 років, високі валютні ризики за зовнішніми запозиченнями та посилення тиску на державний бюджет, спричинений високою вартістю боргових інструментів, актуалізують проблеми формування та реалізації боргової політики.

Як свідчать показники динаміки державного та гарантованого державою боргу, рівень боргового навантаження суттєво збільшився у 2018 році. Так, якщо у 2015 році співвідношення державного та гарантованого боргу складало 40,2 % до ВВП, то у 2016 році воно зросло до 70,3 % до ВВП. У подальшому цей показник лише зростав. Так, за підсумками 2017 року рівень

співвідношення становив 79,4 %, у 2018 р. - 81,0 %, а за прогнозними даними 2019 року - 84,4 % від ВВП.

Слід зазначити, що українське законодавство містить норми, згідно з якими співвідношення боргу до ВВП має граничний рівень. Так, норми Бюджетного кодексу України визначають, що граничний обсяг державного (місцевого) боргу й гарантованого державою боргу, на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60 відсотків річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України. У разі очікуваного перевищення цієї граничної величини Кабінет Міністрів України невідкладно звертається до Верховної Ради України за дозволом на тимчасове перевищення такої граничної величини та подає для схвалення план заходів з приведення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до встановлених вимог [9].

За висновками численних емпіричних досліджень зарубіжних та вітчизняних учених, економічно безпечний розмір державного боргу для країн з ринками, що формуються, не перевищує 25-40 % ВВП [13].

Показовим для оцінки рівня ефективності боргової політики держави є рівень співвідношення обслуговування державного боргу до доходів загального фонду державного бюджету. В Україні цей показник характеризується такою динамікою (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Оцінка видатків державного бюджету на обслуговування державного боргу впродовж 2015-2019 років

Найменування	2015	2016	2017	2018	2019
Обсяг видатків на обслуговування державного боргу, млрд грн	31,68	47,98	84,50	95,8	113,27
Співвідношення виплат з обслуговування до доходів загального фонду державного бюджету, %	9,84	14,90	17,18	16,67	16,14

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

Як бачимо з таблиці 2.3, обсяг видатків на обслуговування державного боргу впродовж 2015-2019 рр. збільшився майже в 34 рази, а його питома вага зросла з 2,66 до 16,14 %.

Основним інструментом досягнення макроекономічної стабілізації є державний бюджет. Цей головний фінансовий кошторис, ураховуючи циклічність економіки, стан зовнішніх та внутрішніх ринків та інші фактори, як правило, має дефіцит або профіцит. Система податків, завданням якої є наповнення бюджету, також пов'язана із циклічними коливаннями, разом із цим, такі коливання можуть балансуватися графіком внутрішніх та зовнішніх запозичень.

Значним чинником формування державної боргової політики є середньострокове планування ресурсів державного бюджету. Планування в системі державних фінансів згідно з вимогами Бюджетного кодексу України здійснюється на трирічний період. Основну роль у цьому процесі відіграє Міністерство фінансів України. Цей орган центральної виконавчої влади визначає основні організаційно-методичні засади бюджетного планування, які використовуються для підготовки бюджетних запитів і розробки проекту Державного бюджету України та прогнозу Державного бюджету України на наступні за плановим два бюджетні періоди [9].

На підставі основних прогнозних макропоказників економічного й соціального розвитку визначається загальний рівень доходів, видатків, кредитування та фінансування бюджету, у тому числі за рахунок державних запозичень.

У цьому контексті для ефективної реалізації боргової політики формується середньострокова стратегія управління державним боргом. Стратегія щороку розробляється Мінфіном за погодженням з Мінекономіки та затверджується Кабінетом Міністрів України в місячний термін після прийняття закону про державний бюджет на відповідний рік. Основним завданням стратегії управління державним боргом є забезпечення боргової

стійкості системи державних фінансів, яка, у свою чергу, передбачає своєчасне та в повному обсязі виконання державою своїх боргових зобов'язань.

В основу середньострокової стратегії покладено принципи ефективного управління державним боргом, економічної обґрунтованості рішень щодо здійснення державних запозичень та узгодження напрямів реалізації політики управління державним боргом з напрямками реалізації бюджетно-фіскальної та грошово-кредитної політики [10].

Стратегія розробляється на основі аналізу чинників, що вплинули на процес управління державним боргом у попередньому році, змін нормативно-правової бази, функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів і світових ринків капіталів та результатів співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями й фінансово-кредитними установами.

Важливим елементом формування стратегії є оцінка ризиків, пов'язаних з державним боргом. Такими ризиками є:

- бюджетний ризик - ризик значного недовиконання доходної частини державного (місцевого) бюджету, що може призвести до збільшення обсягу державних (місцевих) запозичень та/або невиконання зобов'язань з обслуговування боргу;

- валютний ризик - ризик зміни офіційного курсу національної валюти до іноземної валюти, у якій номіновані або індексовані зобов'язання за боргом;

- відсотковий ризик - ризик зростання плаваючих відсоткових ставок, передбачених умовами діючих зобов'язань за боргом;

- ризик ліквідності - ризик тимчасової нестачі коштів державного (місцевого) бюджету на виконання зобов'язань за боргом унаслідок можливого швидкого зменшення обсягу ліквідних активів у результаті виникнення непередбачених поточних грошових зобов'язань та/або труднощів з оперативним залученням коштів шляхом запозичень;

- ризик рефінансування - ризик зменшення ємності ринків капіталу, що унеможливорює запозичення в обсязі, необхідному для рефінансування боргу за прийнятною ціною, та призводить до збільшення вартості запозичень;

- ризик, пов'язаний з управлінням боргом;
- ризик настання події (обставини), що призведе до збільшення витрат державного (місцевого) бюджету, СХІД № 6 (152) листопад-грудень 2019 р. пов'язаних із погашенням й обслуговуванням боргу, та зменшення обсягу державних (місцевих) запозичень [11].

За результатами визначення оптимального співвідношення очікуваних витрат державного бюджету до ризиків, пов'язаних з управлінням боргом, до проекту бюджету включаються прогнозні показники граничного обсягу державного та гарантованого державою боргу, прогнозні значення плаваючих та фіксованих відсоткових ставок боргових інструментів, прогнозні середньозважені строки погашення зовнішнього та внутрішнього місцевого боргу та деякі інші показники, пов'язані з управлінням боргом.

Важливим принципом формування та впровадження державної боргової політики є наявність інструментів прозорості та публічності. Норми чинного законодавства передбачають, що Міністерство фінансів має щороку оприлюднювати програму управління державним боргом на своєму офіційному сайті. Ця програма може переглядатися в разі суттєвих змін на внутрішньому ринку державних цінних паперів та/або облігацій місцевих позик і світових ринках капіталу, у макроекономічній ситуації, бюджетно-податковій, грошово-кредитній та валютній політиці, а також виникнення інших причин, які можуть значно ускладнити або унеможливити її виконання. Не пізніше ніж за три місяці після закінчення бюджетного періоду Мінфін повинен підготувати звіт про виконання програми управління боргом за звітний бюджетний період та оприлюднити його на своєму офіційному сайті.

Формування стратегії управління державним боргом тісно пов'язане із завданням оптимізації видатків та зменшення дефіциту бюджету. При борговому навантаженні, яке спостерігаємо в Україні з 2019 року, наявність значного дефіциту є чинником ризику, який може спричинити потрапляння країни у боргову спіраль, коли значні видатки по виплатах за державним боргом зумовлюють здійснення нових і нових державних запозичень.

У період економічної кризи держава може підтримувати важливі фінансові інститути, які опинилися у скрутному стані й загрожують стабільності фінансового сектора. Як свідчать дані Національного банку, в Україні з метою підтримки низки банківських установ упродовж 2015-2016 років було здійснено випуск ОВДП для їх капіталізації на суму близько 87,9 млрд грн. Серед них: ПАТ "Ощадбанк" - 30,4 млрд грн, ПАТ "Укресімбанк" - 27,5 млрд грн, ПАТ "Укргазбанк" - 14,4 млрд грн, АТ "Родовідбанк" - 12,3 млрд грн та АТ "Банк Київ" - 3,5 млрд грн. Значною мірою до погіршення функціонування низки державних банків призвів слабкий контроль з боку Національного банку України.

Яскравим прикладом існуючої проблеми було рішення уряду щодо випуску ОВДП для капіталізації ПАТ КБ "Приватбанку" у розмірі до 116,8 мільярдів гривень терміном обігу до 15 років і процентною ставкою доходу на рівні не вище 10,5 % річних із подальшим внесенням їх від імені держави в оплату за акції додаткової емісії банку.

Не менш важливим завданням для недопущення боргового навантаження на економіку держави є контроль за квазіфіскальними операціями. Серед таких операцій основними слід назвати невиконання своїх зобов'язань фондами загальнообов'язкового державного соціального страхування, накопичення заборгованості з відшкодування податку на додану вартість, списання безнадійного податкового боргу, розстрочення та відстрочення грошових зобов'язань або податкового боргу платника податків, залучення кредитів під державні гарантії суб'єктами господарювання - резидентами, реструктуризація боргів таких суб'єктів під державні гарантії, постачання природного газу за пільговими цінами підприємствам теплоенергетики для виробництва теплової енергії, накопичення дебіторської заборгованості Національної акціонерної компанії "Нафтогаз України" за продаж природного газу населенню й підприємствам теплоенергетики, накопичення фондами загальнообов'язкового державного соціального страхування заборгованості з виплати пенсій і соціальних допомог [12].

На сьогоднішній день в Україні сформовані нові показники, що відображають боргову ситуацію, які розраховуються згідно з «Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» за Наказом від 29.10.2013 № 1277 Міністерства економічного розвитку і торгівлі (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Індикатори боргової безпеки України та їх порогові значення (за даними Методики затвердженої Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1277 від 29.10.2013 року)

№ пор.	Показник	Нормативне значення
1	Відношення державного боргу і гарантованого країною боргу до ВВП, %	не більше 60
2	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 70
3	Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	не більше 11
4	Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + країна, б. п	не більше 1000
5	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	не менше 20

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

Боргова позиція України у період 2015-2016 років характеризувалася висхідною траєкторією індикаторів боргового навантаження та перевищенням гранично допустимих значень ключових індикаторів (табл. 2.5).

У 2017-2019 рр. відносні показники боргового навантаження України певною мірою покращилися, але не досягли економічно безпечного рівня. У відносному вимірі державний і гарантований державою борг на кінець 2013 року складав 38,4% ВВП, а в кінці 2015 – вже 79,1% ВВП. Максимального значення співвідношення державного боргу і ВВП було досягнуто в кінці 2016 року – 81% ВВП. З того часу, відносний показник боргового навантаження поступово знижувався – до 71,8% ВВП на кінець 2018 р. і до 68,8% на кінець березня 2019 року. Такі зміни були зумовлені ревальвацією реального обмінного курсу гривні. За результатами емпіричного дослідження ОЕСР граничний рівень державного боргу для країн з ринками, що формуються, складає 30-50 % ВВП, а для розвинутих країн – 70-90 % ВВП. В Україні фактичний обсяг державного боргу відносно ВВП перевищує ці гранично

допустимі значення [19].

Індекс EMBI + Україна (J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index) характеризує різницю в прибутковості єврооблігацій України та казначейських зобов'язань США, а розраховується Світовим банком. Найвищий рівень цього індикатора дорівнював у 2015 р. 2 374,6 пунктів, що перевищувало критичне значення майже удвічі [3].

Таблиця 2.5.

Динаміка індикаторів боргової безпеки упродовж 2012-2019 рр.)

Індикатори боргової безпеки	Гранично допустимі значення	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Відношення державного боргу і гарантованого країною боргу до ВВП, %	<60	35,94	36,59	40,19	70,26	79,40	80,97	71,8	68,8
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	<70	76,61	76,38	78,05	127,12	143,96	129,66	103,94	114,198
Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	<11	9,17	12,94	13,13	13,44	13,07	-	18,51	18,52
Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + країна, б. п	<1000	866,87	992,03	967,30	954,36	2347,6	762,5	573,8	-
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	>20	24,08	16,82	13,20	5,24	10,41	10,47	16,39	15,43

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

У 2016 р. цей показник знизився та відповідав небезпечному рівню, а у 2017 р. покращився до незадовільного рівня. Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу упродовж 2015–2017 рр. має позитивну тенденцію до збільшення, але не відповідає навіть критичному рівню безпеки. Таким чином, офіційна методика оцінки боргової безпеки є дещо спрощеною, вона не враховує міжнародний досвід оцінювання боргової безпеки та, на нашу думку, потребує подальшого вдосконалення.

Доцільно зазначити майбутні загрози боргової безпеки України. Згідно з підрахунками Світового банку для обслуговування зовнішніх зобов'язань та

покриття фіскального дефіциту Україні необхідно залучити у 2018–2019 рр. майже 18 млрд. дол. позик, причому з них 8 млрд. дол. слід залучити на зовнішніх ринках. За таких умов, особливої актуальності набуває співробітництво України з Міжнародним валютним фондом, який виступає кредитором останньої інстанції [1].

Відомо, що максимально допустиме значення співвідношення короткострокового зовнішнього боргу і міжнародних резервів, відповідно до критерію Грінспена, дорівнює 100%. В Україні даний показник у 2017 р. становив 248,4%, що вказує на потенційну нестійкість боргової позиції держави і приватного сектору, а також неадекватність офіційних валютних резервів цілям підтримки міжнародної ліквідності країни у випадку реверсу потоків капіталу [1].

Приходимо до висновку, що упродовж аналізованого періоду інтегральний показник за даними методиками має негативну тенденцію.

У макроекономічному контексті небезпека високого боргового навантаження у державному секторі пов'язана з наступними факторами:

1) підвищенням ступеню економічної непевності і зменшенням у економіці приватних інвестицій, внаслідок дії ефекту витіснення, що пригнічує темпи економічного зростання країни;

2) виникненням необхідності генерування надлишку поточного рахунку платіжного балансу чи профіциту бюджету для обслуговування накопиченого боргу, що скорочує інвестиційний і споживчий попит в економіці;

3) втратою для уряду можливості проводити антициклічну фіскальну та монетарну політику, що позбавляє його інструментів підтримки сукупного попиту в кризових умовах і збільшує таким чином тривалість/глибину економічної кризи;

4) підвищенням ризиків рефінансування державного боргу: уряд раптово може втратити доступ до позичкового фінансування, що породжуватиме кризу ліквідності і генеруватиме кризові імпульси для

економіки;

5) посиленням вразливості економіки до впливу зовнішніх шоків з боку змін відсоткових ставок, цін на експортовані товари, попиту в країнах-партнерах, які можуть стати причиною дефолту [3].

Макроекономічні ефекти державного боргу є якісними оцінками економічних процесів та явищ, спричинених впливом зовнішнього боргу на економіку, які проявляються через зміну параметрів макроекономічної кон'юнктури, фіскальної та монетарної політики, національного багатства, економічного розвитку, політичної стабільності країни та її економічної залежності (рис.2.4).



Рис. 2.4. Макроекономічні ефекти державного боргу

* Побудовано автором на основі [52].

В процесі залучення державою зовнішніх позик відбувається регулювання податкового навантаження в країні. У короткостроковому періоді фінансова політика зводиться до фінансування бюджетного дефіциту, а не збільшенню податкового тягара, що призводить до зростання суспільного попиту та ВВП. Тобто, в даному випадку залучається якнайбільше зовнішніх позик за мінімальною вартістю.

Підвищення процентних ставок та акумуляція боргу у довгостроковому періоді призводить до заміщення приватного капіталу державним боргом. Це пояснюється тим, що при збільшенні процентних ставок скорочуються приватні інвестиції та заощадження розміщуються в державні боргові зобов'язання.

Проте, позитивні ефекти спостерігаються лише на етапі нетто залучення позик, оскільки запозичені початкові фінансові ресурси пізніше нівелюються значними витратами на обслуговування боргу.

Проблемним аспектом боргової ситуації в Україні є також деформована структура державного боргу за видами валют. Загальна сума державного та гарантованого державою боргу за видами валют відображена у таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

**Загальна сума державного та гарантованого державою боргу за
видами валют станом на 30.09.2019 р**

	Дол. США	Грн.
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	74,32	2 093,08
Долар США	32,74	922,14
ЄВРО	6,24	175,68
Канадський долар	0,30	8,57
СПЗ	12,05	339,32
Українська гривня	22,43	631,74
Японська єна	0,55	15,62

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

Так, станом на 31 березня 2019 року частка боргових зобов'язань, номінованих у гривні, становила 31,7 % загальної суми державного і гарантованого боргу (рис. 2.5).

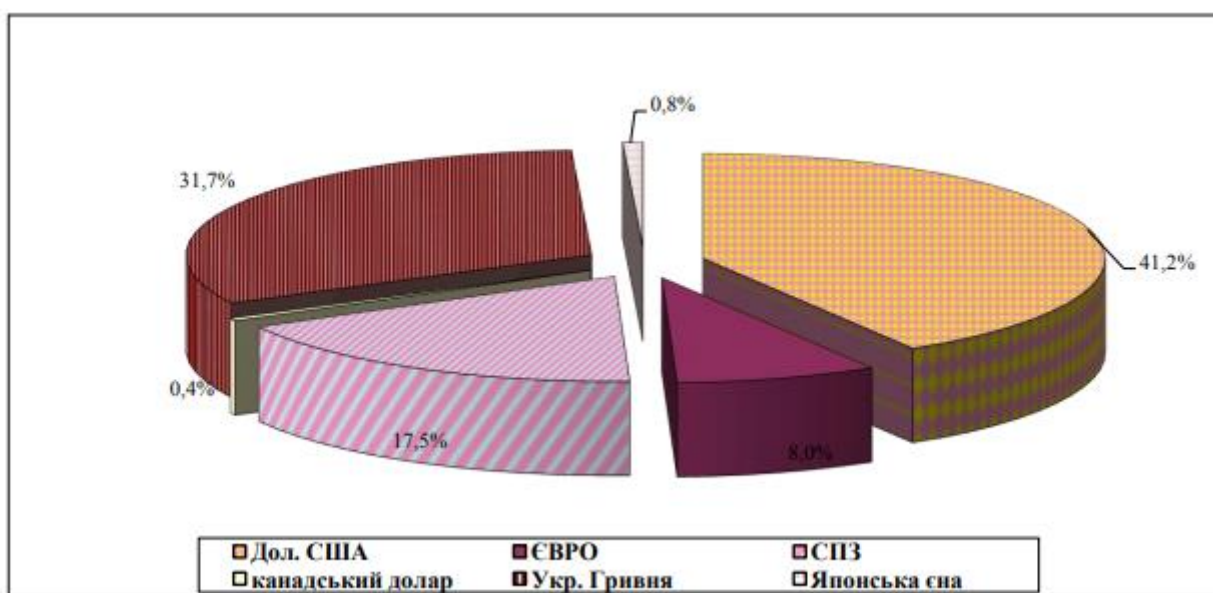


Рис.2.5. Валютна структура державного та гарантованого державою боргу станом на 30.09.2019 року*

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

Тобто, валютна структура державного боргу України свідчить про високу вразливість державних фінансів України до ризиків коливань валютного курсу гривні. В цьому контексті слід згадати, що всі значні і слабко-керовані девальвації гривні в нашій країні давали поштовх до дефолтів і реструктуризацій державного та/ або приватного боргу.

Таким чином, високий рівень боргового навантаження, несприятлива валютна структура державного і гарантованого державою боргу та незадовільні значення показників стійкості державного боргу України свідчать про суттєві боргові ризики, які потребують серйозної уваги органів державної влади та оптимізації управління державним боргом.

Значна частина зобов'язань в іноземній валюті у структурі державного боргу посилює залежність фінансового стану уряду від поведінки обмінного курсу, а виникнення зовнішніх чи внутрішніх шоків може стати причиною незбалансованості валютних потоків і призвести до різкого знецінення національної валюти та суттєво посилити тягар боргових виплат на державний бюджет.

Для оцінки валютного ризику застосуємо показник зростання витрат на

погашення державного боргу при девальвації національної валюти на одиницю, який розраховується за формулою:

$$\Delta C_D(r_i^f) = D_i^f \times \Delta r_i^f \quad (2.1)$$

Числові значення даного показника відображені у таблиці 2.7.

Отже, при девальвації національної валюти на одиницю зростання витратів на погашення державного боргу становило 157,91 тис. грн. у 2017 р. та 258,83 тис. грн. у 2018 р.

Таблиця 2.7

**Видатки на погашення державного боргу при девальвації
національної валюти на одиницю**

Валюта погашення	Зростання витрат на погашення боргу, тис. грн.	
	(станом на 30.09.2017 р.)	(станом на 30.09.2018р.)
ЄВРО	45,76	67,49
Долар США	65,46	121,32
СПЗ	34,12	56,06
Японська єна	12,57	13,96
Всього	157,91	258,83

Отже, враховуючи флуктації валютного курсу уряду доцільно трансформувати частину державних запозичень у внутрішні позики, оскільки очевидно, що попри вигідні умови запозичення стосовно ставки (від МВФ – під 3% річних) нестабільність валютного курсу нівелює позитивні ефекти зовнішніх запозичень.

Уряд виявився неспроможним виконувати у повних обсягах міжнародні та внутрішні фінансові боргові зобов'язання, що набуло ознак боргової кризи. На кінець 1999 року державний борг сягнув майже 15,4 млрд. долл. або 80 млрд. грн., що склало 61% валового внутрішнього продукту (рис.2.6) і перевищило загальновизнаний критичний розмір по відношенню до ВВП (до 60%). Зростання державного боргу збільшувало навантаження на державний бюджет внаслідок стрімкого збільшення витрат з його обслуговування і погашення. Наприклад, витрати з обслуговування і погашення зовнішнього

державного боргу у 1996 році склали 2 млрд. грн., а в 1999 році – зросли практично у два рази до 3,7 млрд. грн.

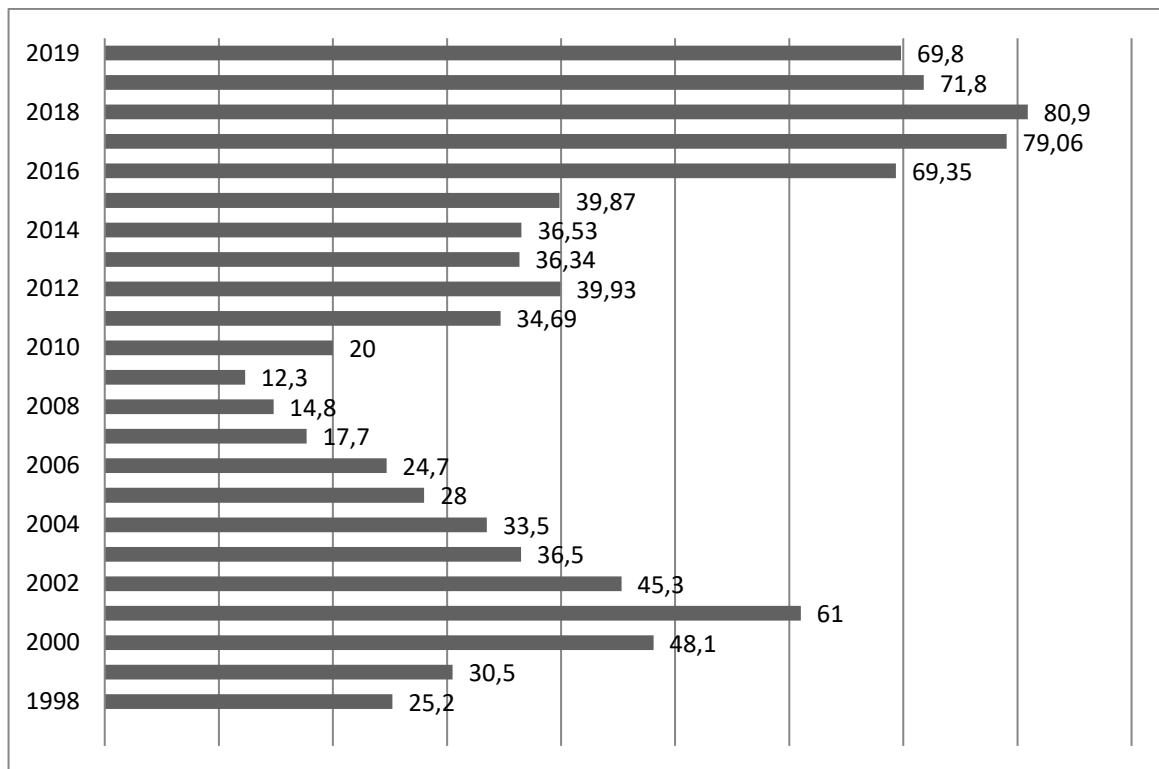


Рис. 2.6. Відсоток загального боргу у ВВП України за 1998- 2019 роки*

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

За умов негативної тенденції спаду валового внутрішнього продукту (ВВП) України, хронічного дефіциту Державного бюджету, та одночасного зростання витрат з обслуговування і погашення державного боргу, Уряд не зміг виконувати зростаючі міжнародні та внутрішні фінансові зобов'язання у повному обсязі. Вже у 2000 році стає необхідним здійснити платежі з обслуговування і погашення державного боргу у сумі 14,9 млрд. грн., що більш ніж у два рази у порівнянні таких видатків з попереднім 1999 роком (6,8 млрд. грн.). Держава виявилася неспроможною обслуговувати такий обсяг боргових зобов'язань і припинила їх виконання [21, с. 13].

Виникла боргова криза, яка призвела до необхідності проведення боргової реструктуризації. Але, на жаль, рішення про проведення реструктуризації боргу України приймалися непрозоро, не оформлювалися належним чином відповідними правовими актами органів державної влади, як

це визначено Конституцією України. Проведена реструктуризація не мала суттєвого позитивного впливу на вирішення боргової проблеми, оскільки загальні видатки з обслуговування і погашення державного боргу у наступних роках мали тенденцію до ще більш загрозливого зростання. Боргова криза стала наслідком відсутності законодавчо визначеної стратегії управління державним боргом, граничних критичних показників його розмірів, а також економічно необґрунтованих і безконтрольних рішень Уряду щодо запозичень під державні гарантії та неефективних заходів до підприємств-позичальників по виконанню ними фінансових зобов'язань за іноземними кредитами.

За період 2008–2015 рр. державний зовнішній борг зріс до 825,9 млрд грн, що є майже у 10 разів більше у гривневому вираженні та майже 2,5 рази – у дол. США, державний внутрішній – до 508,0 млрд грн, що є також у 10 разів більше у гривневому вираженні та 2,8 рази – у дол. США. Щодо гарантованого державою боргу, то він зріс до 237,9 млрд грн, тобто збільшився у 4 рази у гривні та у 1,02 рази – у дол. США [2].

До 2008 року загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу в результаті здійснення внутрішніх і зовнішніх запозичень, надання державних гарантій та девальвації гривні зріс до 189 млрд. 410,4 млн. грн., у тому числі зовнішній борг досяг 142,743 млрд. грн., а внутрішній – 46,668 млрд. грн. Зазначимо, що у сукупній заборгованості переважала зовнішня складова, погашення якої залежить від стану зовнішніх ринків і валютних ризиків.

Дослідження показують, що з 2009 року (після розповсюдження глобальної фінансово-економічної кризи) відбувалось зростання обсягу боргових зобов'язань, а девальвація гривні суттєво прискорила ці процеси. Співвідношення показників представлених в таблиці рис. 2.6 свідчить, що з 2010 по 2019 роки загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу збільшився у 6,84 рази. (на 1851742,4 млн. грн.: зовнішній на 1185465,3 млн. грн.; внутрішній 666276,4 млн. грн.).

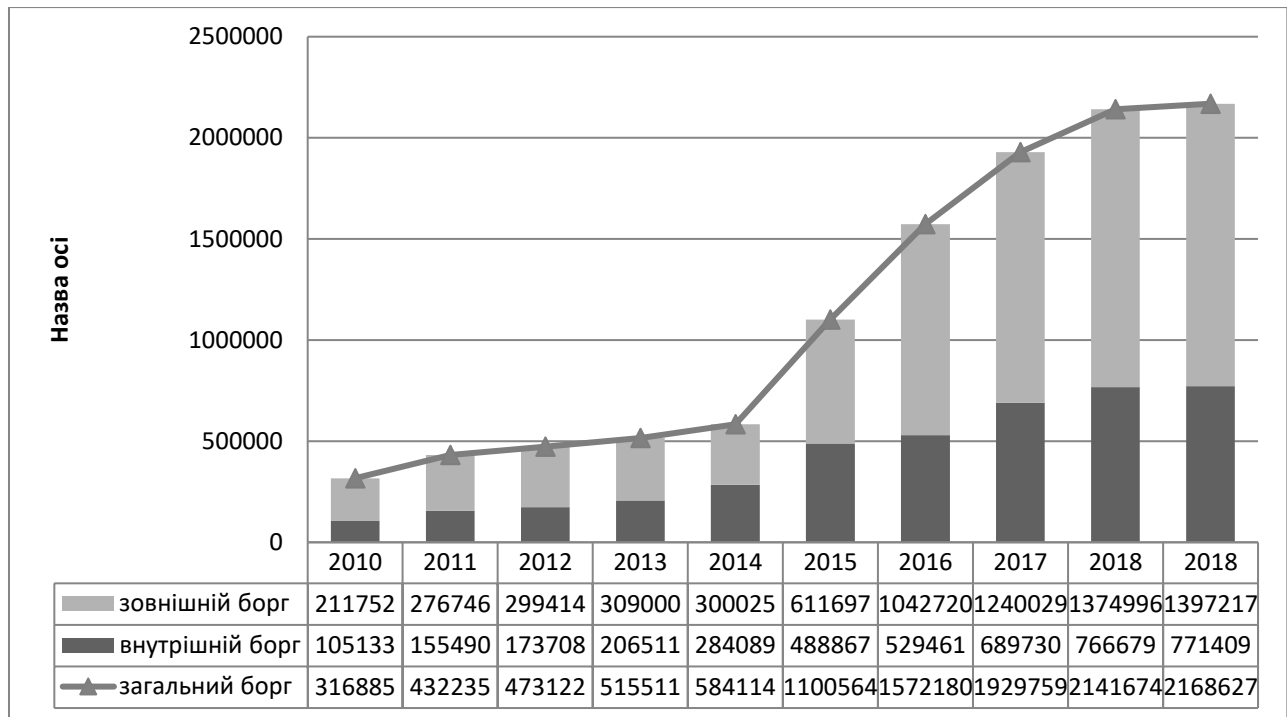


Рис. 2.7. Динаміка державного та гарантованого державою боргу за період 2010–2019 рр. (млн грн) *

* Побудовано автором на основі Державної казначейської служби.

Отже, на нашу думку, тенденція стрімкого зростання державних боргових зобов'язань, перш за все, пов'язана з суттєвою девальвацією гривні, що викликана відтоком капіталу, спекулятивними маніпуляціями, а також нестабільною політичною ситуацією. Слід зазначити, що відсутність надмірної девальвації в поточному періоді не носить стійкого характеру, не підтримується економічною стабілізацією і, на нашу думку, має випадковий характер. Зауважимо, що зростання обсягу боргових зобов'язань держави пов'язано не лише з девальвацією національної валюти, а й із забезпеченням фінансування дефіциту державного бюджету, капіталізацією державних банків, та наданням запозичення Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Крім того, суттєвий вплив на зростання боргового навантаження має збільшення дефіциту державного бюджету, що викликано зменшенням надходжень до нього внаслідок стагнації економіки.

Боргова політика як основний елемент управління та регулювання державним боргом, через який здійснюється безпосередній вплив на його стан і структуру, вимагає впровадження визначених напрямів підвищення її

ефективності для забезпечення стабільності й економічної безпеки України. Оптимізація вітчизняної боргової політики потребує розробки та впровадження цілісної стратегії, яка буде поєднувати завдання вдосконалення нормативно-правового, інституційного, організаційного забезпечення боргової політики, фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу.

2.3. Аналіз грошово-кредитної політики

Згідно світового досвіду, основа здійснення грошово-кредитної політики базується на так званому принципі компенсаційного регулювання, заснованому на поєднанні двох протилежних наборів заходів, які застосовуються в різні фази економічного циклу [55, с. 7].

Зважаючи на теоретичні концепції, які є основою для проведення грошово-кредитної політики, основний об'єкт грошово-кредитного регулювання – сукупна грошова маса, від розміру якої залежить динаміка головних показників розвитку економіки. У зв'язку з цим залежно від стану господарської кон'юнктури центральний банк може реалізовувати два основні типи грошово-кредитної політики, що справляють взаємно протилежний вплив на динаміку грошової маси, – рестрикційну або експансійну.

Проведення рестрикційної грошово-кредитної політики (політика “дорогих грошей”) спрямоване на обмеження обсягу кредитних операцій, підвищення рівня відсоткових ставок і стримування темпів зростання грошової маси в обігу. Ця політика застосовується як з метою згладжування різких коливань фаз економічного циклу, так і боротьби з інфляцією та для стабілізації грошової системи.

Результатом експансійної грошово-кредитної політики (політики “дешевих грошей” або “м'якої грошово-кредитної політики”) є розширення обсягів кредитних операцій, зниження рівня відсоткових ставок і загальне зростання грошової маси. Політика грошової експансії застосовується з метою подолання спаду виробництва та пожвавлення ділової активності,

стимулювання інвестиційних процесів та збільшення платоспроможного попиту на товари і послуги.

Суб'єктом грошово-кредитної політики є держава, яка регулює цю сферу через свої представницькі органи – центральний банк і відповідні урядові структури – міністерства фінансів чи казначейства, органи нагляду за діяльністю банків і контролю за грошовим обігом, інститути з гарантування депозитів та інші установи. Провідна роль у здійсненні грошово-кредитної політики належить центральному банку [55, с.7].

Об'єктами, на які спрямовані регулятивні заходи, є такі: пропозиція грошей; ставка відсотка; валютний курс; швидкість обігу грошей та ін.

Проведення грошово-кредитної політики передбачає визначення її стратегії й тактики. Стратегія грошово-кредитної політики полягає: у виборі цілей; виробленні та встановленні ієрархії цілей; визначенні кількісних параметрів цілей; розробленні механізму підзвітності та відповідальності за дотримання цілей.

Цілі грошово-кредитної політики визначаються залежно від рівня розвитку економічних взаємовідносин у державі. Їх можна поділити на три групи: стратегічні, проміжні, тактичні.

Нова ситуація в грошово-кредитній сфері України протягом першого та третього кварталів 2019 року, властива відносній стабільності основних макроекономічних показників. Це свідчить про правильний вибір інструментів підтримки макроекономічної стабільності та збалансованого її використання. Знижуючи облікову ставку з 14% до 12,5% на рік протягом квітня-травня та лібералізуючи регулювання на валютному ринку, Національний банк також прагнув сприяти економічній активності та економічному зростанню.

У той же час завдання збереження цінової та макроекономічної стабільності було виконано не повністю:

- реальний показник індексу споживчих цін на кінець дев'яти місяців (порівняно з груднем минулого року) досяг 10,2%, що вже перевищило

плановий показник споживчої інфляції, встановлений на 2019 рік, на рівні $8\% \pm 2$ в.п. .;

– динаміка обмінного курсу гривні показала значну і нестабільну волатильність (особливо на початку року), яка, в свою чергу, стає незалежним фактором інфляції внаслідок вищих інфляційних очікувань.

Слід погодитись із висновками Ради НБУ, що прискорення споживчої інфляції зумовлене, перш за все, впливом факторів, не залежних від грошово-кредитної політики. Насправді те саме можна сказати стосовно динаміки валютного курсу, яка в основному визначається попитом та пропозицією валюти від учасників зовнішньоекономічної діяльності [5].

Водночас чутливість показників інфляції та курсу до структурних факторів повинна змусити Національний банк розширити сферу інструментів, що використовуються для забезпечення середньо- та довгострокової макроекономічної стабільності, а також посилити координацію з діями виконавчої влади (насамперед Міністерства фінансів України та Міністерство економічного розвитку і торгівлі). Результатом цих заходів має стати досягнення макроекономічно обґрунтованої грошово-кредитної політики, тобто оптимізація останньої з точки зору вирішення ключових завдань, що забезпечують стабільний поступальний розвиток національної економіки в середньо- та довгостроковій перспективі на основі подолання структурних деформацій.

Найважливішим рушієм відновлення економіки у 2018 році та рушієм економічного зростання в 2019 році є валове формування основного капіталу. Дослідження показують поступове поширення позитивного ефекту активної динаміки інвестицій та формують мультиплікатор її впливу на економічне зростання. Йдеться про активізацію виробництва в будівельній галузі, машинобудуванні, виробництві будівельної продукції, збільшення попиту на металургійну продукцію на внутрішньому ринку тощо. Тим часом вплив банківського сектору на інвестиційну діяльність залишається вкрай незначним. Частка банківських позик та інших позик серед джерел капітальних вкладень в

першій половині 2019 року впала до 5,2% порівняно з 8,1% минулого року. Сума позик, наданих недержавним нефінансовим корпораціям (залишок коштів) у серпні 2019 року, була на 5,1% менше, ніж рік тому [22].

Така динаміка кредитування взагалі не корелює зі зниженням облікової ставки від Національного банку або з динамікою реальної процентної ставки, скоригованої на інфляцію (у вересні 2018 р. становив 7,9% річних при дисконтній ставці 15,5%, тоді як у вересні 2019 рік - 16,4% зі ставкою 12,5%). Це свідчить про неефективність інструменту процентної ставки щодо впливу на кредитну діяльність банків, що, в свою чергу, зумовлене переважанням структурних факторів у визначенні витрат на позики та платоспроможності позичальників.

Отже, хоча одним із найважливіших завдань макроекономічної політики є підтримка та оптимізація напряму інвестиційних процесів на структурну модернізацію економіки, кредитна політика ще не працювала над виконанням цього завдання.

Рекомендується враховувати вищезазначені структурні фактори, що перешкоджають зростанню кредитування, диференціюючи регулятивні умови діяльності банків залежно від структури кредитного портфеля. Зокрема, враховуються специфічні особливості довгострокового інвестиційного кредитування у зв'язку з формуванням резервів та рефінансуванням. Забезпечення належного контролю за цільовим напрямком кредитування найкраще здійснювати на інституційній основі - концентруючи підтримку для такого кредитування в спеціалізованих банках або принаймні в державних банках [36].

На 2019 рік вплинула активізація споживання населенням як рушійна сила економічної динаміки. Витрати на кінцеве споживання домогосподарств зросли на 2,8% у першому кварталі та на 6,9% у другому кварталі 2019 року, зумовлені вищими доходами після подвоєння мінімальної заробітної плати з початку року. За даними Норвезької служби статистики, у номінальному вираженні середня зарплата в серпні 2019 року була на 36,8% вищою, ніж

минулого року. Тим часом позитивний вплив такого збільшення на економічне зростання був повільнішим. Зростання обсягу реалізованої продукції в харчовій промисловості за 8 місяців 2019 року (+ 7,6%) майже повністю забезпечила жирова та олійна промисловість (+ 35,1%), де понад 60% продукції орієнтована на експорт. Виробництво продуктів харчування залишилось практично на рівні минулого року. Деяке відновлення відбулось у легкій промисловості (+ 7,0%), але 44,4% продукції цієї галузі експортується. З іншого боку, зростання споживчого попиту відображався на тимчасовому зростанні цін на продовольчому ринку. Загалом ціни на продукти харчування зросли у вересні 2017 року порівняно з вереснем 2018 року на 19,6%, у тому числі молоко та молочні продукти - на 28,2%, вершкове масло - 29,1%, м'ясні продукти - 30,1%, овочі та фрукти - 37,6% відповідно. % та 26,6% [38].

Відсутність адекватної реакції пропозиції на зростання споживчого попиту значною мірою пов'язана з відсутністю інвестицій у харчову промисловість, переробку сільського господарства, розвиток виробництва сировини у тваринництві (за межами великих компаній), розвиток фермерського господарства, що, в свою чергу, може побічно бути пов'язаними з недостатньою гнучкістю кредитної політики НБУ.

Крім того, посилення інфляційних тенденцій призводить до виходу за межі інфляції, визначених на 2019 рік. Слід зазначити, що НБУ, визнаючи структурний характер цієї проблеми, справедливо утримується від надмірних грошових обмежень. Однак висока інфляція також заважає здійсненню активної монетарної політики.

У зв'язку з тим, що зростання заробітної плати базується на підвищенні мінімального соціального стандарту, значна частка збільшення загального попиту забезпечується збільшенням видатків у бюджетному секторі. Тож під час підготовки проекту держбюджету-2019 збільшення потреби у видатках в результаті збільшення мінімальної заробітної плати оцінювалось у понад 24 мільярди гривень. Активне зростання надходжень до державного та місцевих бюджетів, а також до Пенсійного фонду (у січні-вересні до державного

бюджету надійшло 43,7%, або 178,2 млрд. грн. Більше, ніж минулого року, ЄСВ зібрав більше на 36,7% (34, 7 млрд. грн.)), вказує на збільшення потреби в ліквідних ресурсах для забезпечення податкових платежів. За підрахунками НБУ, виведення ліквідності через податкові фактори за 8 місяців цього року склало 24,4 млрд. Гривень. Водночас вилучений за механізмами фіскальної політики грошовий ресурс надходить в економіку в найбільш інфляційній формі компенсації робочої сили у населення з низькими доходами, а в майбутньому - збільшення пенсійних виплат. Крім того, формується інфляційний "звис" у вигляді недофінансованих видатків бюджету (за даними Казначейства, план доходів державного бюджету перевищений на 3,2% за 9 місяців року, для видатків із загального фонду - виконано лише 90%), що може створити додаткову інфляційну загрозу наприкінці року [38].

У зв'язку з підвищеним інфляційним ризиком та недосконалими інструментами переказу грошової маси, загальна операція з регулювання ліквідності, що проводиться Національним банком, забезпечує надзвичайно повільне збільшення грошової маси, що недостатньо для збільшення потреби економіки в ліквідних ресурсах. За 8 місяців 2017 року загальний приріст грошової маси M2 становив лише 5,5%. Водночас обсяг ВВП у фактичних цінах зріс у першому півріччі на 25,2% (249 млрд. Грн.). Зниження обсягів виробництва доходів від ВВП можна розглядати як один з головних факторів уповільнення темпів економічного зростання в Україні.

За таких умов важливо "звільнити" Національний банк від функцій протидії інфляції, яка має немонетарне походження, і дозволить набагато активніше впроваджувати грошові інструменти для стимулювання економічного зростання та інвестицій. Тому Національному банку рекомендується ініціювати активізацію використання урядом немонетарних інструментів для протидії інфляції. Особливо антимонопольна та конкурентна політика, розвиток оптової та роздрібною мережі, товарні заходи тощо.

Подолання тенденцій до демонетизації економіки вимагає оволодіння інструментами передачі приросту грошової маси, що дозволить мінімізувати

ризик інфляції. На додаток до вищезазначеної цільової підтримки інвестиційного кредитування, такими інструментами переказу є спеціалізовані банківські та інші фінансові установи для проектно-орієнтованого кредитування малого бізнесу, аграрного сектору, інновацій, регіонального та територіального розвитку тощо. Боргове фінансування державних інвестиційних видатків та місцевих бюджетів також є прийнятним інструментом у короткостроковій перспективі.

Активізація експортного фактору для економічного зростання створила сприятливі умови для стабільності валютного курсу. Якщо експорт товарів і послуг (у поточних цінах) на кінець 2018 року все ще був на 3,9% менше, ніж рік тому (дані НБУ про платіжний баланс), то приріст за 8 місяців 2019 року вже склав 19,1%. Тим часом все навпаки полягає в тому, що це зростання відбулося внаслідок сприятливої динаміки цін на світових ринках. Хоча були порівнянні ціни (дані національних рахунків) у 1-2 кварталах 2018 року, відбулося зниження на -0,4% та -2,1% відповідно [39].

Таким чином, поточна грошово-кредитна та валютна політика об'єктивно сприяє закріпленню експортно-орієнтованої економічної моделі та через відсутність усталеної системи «довгих» інвестиційних грошей із заморожуванням поточної зовнішньоторговельної спеціалізації.

Залежність збільшення грошової маси від стану зовнішньоторговельного балансу включає ризик посилення макроекономічних дисбалансів у разі погіршення зовнішньоторговельного сальдо. Крім того, вірогідна ситуація, коли таке погіршення відбувається не в результаті скорочення експорту, а через різке збільшення імпорту внаслідок збільшення внутрішнього споживчого та інвестиційного попиту (така ситуація закономірна для початкових етапів економічного зростання в структурно деформованій економіці). Тоді зменшення суми грошей за валютним каналом, або навіть виведення гривні за валютні інтервенції з метою запобігання надмірній девальвації внаслідок нерозвиненості інших каналів, призведе до погіршення проблеми ліквідності в

реальному секторі економіки і врешті-решт до падіння в економічному зростанні.

З 26 травня 2019 року Правління Національного банку знизило облікову ставку до 12,5% (з 28.10.2018 року вона діяла на рівні 14%, а з 14.04.2019 - 13%).

Протягом 9 місяців 2019 р. загальний обсяг кредитування знизився порівняно з аналогічним періодом минулого року на 2,5 % (або на 25,4 млрд. грн.) до 973,3 млрд. грн. станом на 01.10.2019. Залишки за кредитами корпоративному сектору скоротилися на 3 % (або 25,4 млрд. грн.) до 811,9 млрд грн. (при цьому, у вересні спостерігалось зростання на 1,8 % порівняно з серпнем), а за кредитами домогосподарствам відбулося зростання – на 0,2 % (або 0,4 млрд грн.) до 160,3 млрд гривень. Зменшення залишків за кредитами корпоративному сектору відбулось в основному в іноземній валюті (на 12,3 %), у той час як в національній валюті відбулося зростання (на 5,8 %). Аналогічна ситуація спостерігалася і в секторі домогосподарств – кредити в національній валюті зросли на 19,2 %, а в іноземній зменшилися на 16,3 % (рис. 2.8).

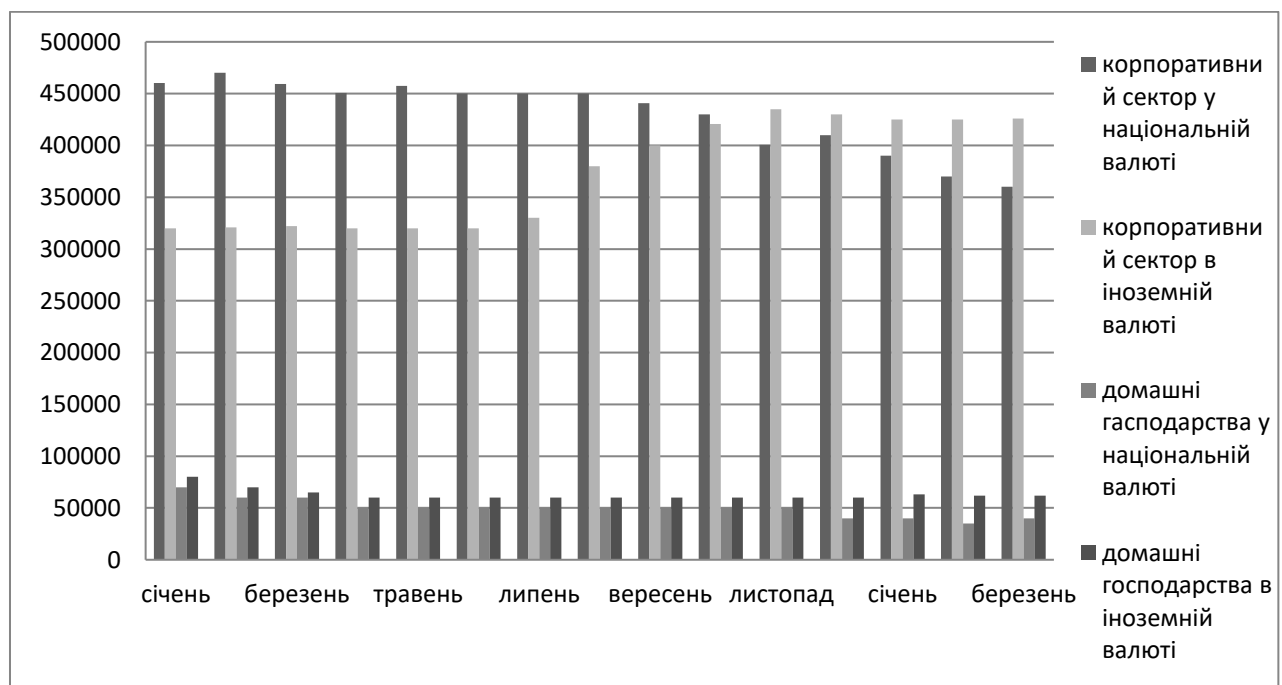


Рис.2.8. Кредити надані резидентам у 2018-2019 р.р., млн. грн. *

* Побудовано автором на основі [52].

Протягом 9 місяців 2019 р. поступово знижувалися середньозважені процентні ставки за депозитами. Середньозважена процентна ставка банків за депозитами корпоративного сектору в національній валюті знизилась з 10,9 % до 8,1%, а в іноземній – з 3,5 до 1,9 %. За депозитами фізичних осіб середньозважена процентна ставка в національній валюті знизилась з 15,6 % до 10,6 %, а в іноземній валюті – з 5,4 % до 2,9 % [22].

Загальний обсяг депозитів протягом 9 місяців 2017 року збільшився на 8,4 % (або 66,7 млрд грн.) до 860,2 млрд грн. Залишки за депозитами корпоративного сектору у національній валюті зросли на 0,8 % (або 1,7 млрд грн.) до 230,0 млрд грн., а в іноземній - на 11,6 %, склавши 144,7 млрд грн. станом на 01.10.2019. Залишки за депозитами домогосподарств в національній валюті збільшились на 10,2 %, або на 20,2 млрд грн. до 217,6 млрд грн., в іноземній валюті – зменшились на 3,7 % до 223,7 млрд гривень (Рис. 2.9).

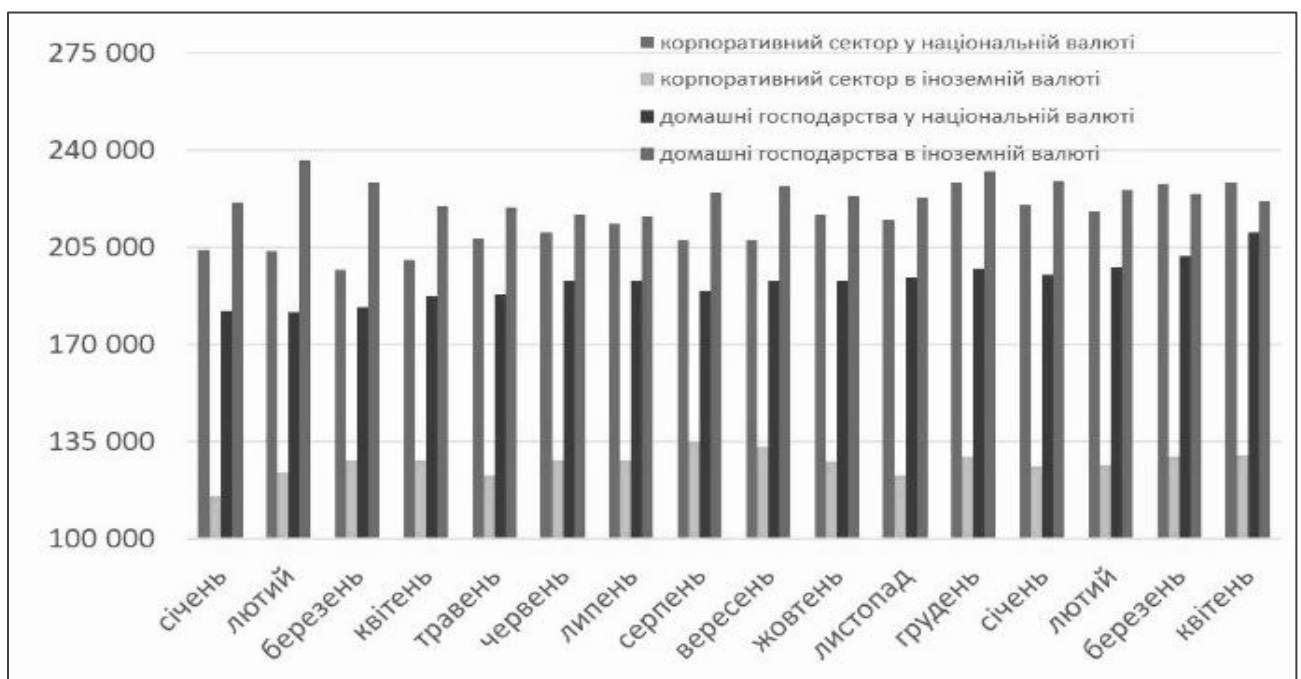


Рис. 2.9. Депозити, залучені на рухунок депонентів у 2016-2017 р.р., млн. грн. *

* Побудовано автором на основі [52].

Відновлення розвитку економіки вимагає повноцінного забезпечення фінансовими ресурсами суб'єктів господарювання. Основними джерелами підтримки суб'єктів господарювання виступають кредитні ресурси вітчизняних

банків та закордонні запозичення (великі суб'єкти господарювання намагаються залучити кошти на іноземних фондових майданчиках, наприклад, на тій же Варшавській фондовій біржі).

Банківські установи накопичують кошти (це може відобразитися на залишку коштів на кореспондентських рахунках банків, який у поточному році коливається переважно в межах 45-50 млрд. Гривень), але вони не направляють їх на підтримку економіки. Це пов'язано в першу чергу з:

- невідповідність строків залучення депозитів (у серпні 2019 року частка вкладів громадян, залучених банками на термін більше 2 років, у загальній сумі необхідних коштів становила лише 0,5% у національній валюті та 1,7% в іноземній валюті), та потреба в довгострокових позиках;
- високий кредитний ризик, головним чином обумовлений відсутністю позик із позиками. За даними Державної служби статистики, на кінець 2018 року збитковими були 26,6% великих та середніх підприємств, а за даними за січень-червень 2019 року, частка становила 31,2%;
- додаткові відрахування під резерви під кредитний ризик у разі позик позичальникам з низьким рівнем платоспроможності. Так, частка непрацюючих позик станом на 01.09.2019 р. становила 56,9% ;
- варіант, що використовується банками, який застосовується до можливості придбання сертифікатів НБУ для депозитів та інвестицій в державні цінні папери, за своєю суттю вважається безризиковим;
- недосконала система захисту прав кредиторів та "непередбачуваність" судових рішень тощо.

Іншим проблемним питанням для позичальників, коли вони отримують позики, є досить високі процентні ставки за позиками. Хоча середньомісячна процентна ставка за кредитами в національній валюті в серпні 2019 року становила лише 14,1%, а в іноземній валюті - 7,5%, не всі потенційні позичальники мають доступ до позик, оскільки процентна ставка встановлюється банками індивідуально для кожного позичальника (для Наприклад, у серпні компаніям, які отримували сільськогосподарські позики в

національній валюті, було надано 16,9% річних, гірничодобувній промисловості - 19,2% річних, транспорту - 18,0% річних, переробній промисловості - 13,0% річних). Це означає, що банки можуть пропонувати преференції для кредитування конкретних позичальників і покладатися на власні можливості кредитування [5].

Значною перешкодою для кредитування є нестабільність банківської системи щодо внутрішніх та зовнішніх потрясінь та спотворення відносин з іншими секторами економіки, що особливо яскраво проявляється в таких проблемах, як низька стабільність та конкурентоспроможність фінансових установ, слабкі сторони в системах управління ризиками та слабкі сторони в корпоративному управлінні.

Отже, суттєвою перешкодою в кредитуванні стає нестійкість банківської системи по відношенню до внутрішніх та зовнішніх шоків та викривлення взаємовідносин з іншими секторами економіки, що проявляється, зокрема, у таких проблемах, як низька стійкість та конкурентоспроможність фінансових установ, вади системи управління ризиками та недоліки корпоративного управління. Тобто, відновлення процесів кредитування за прийнятними відсотковими ставками потребує комплексного врегулювання і стосується як необхідності підтримки реального сектора економіки з боку держави, так і стимулювання банків до надання кредитів.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

3.1. Напрями удосконалення бюджетно-податкової політики

Безпосередньо фінансова політика робить особливий вплив на збільшення реальних доходів населення, якості життя, соціально-економічний розвиток країни, створює ряд умов, необхідних для забезпечення сприятливого інвестиційного та інноваційного клімату, а також стимулювання підприємницької діяльності. Фінансова політика вказує на низку зусиль, докладених державою в процесі регулювання соціально-економічних умов.

У фінансовій системі України, частиною якої є фіскальна політика, центральне місце посідає державний бюджет. Проблема наповнення державного бюджету в Україні сьогодні є однією з найбільш гострих, а наповнення податків - одним із основних завдань бюджетної та податкової політики. Податкова система повинна не тільки залучати частину вартості внутрішнього національного продукту до формування доходів державного бюджету, але й активно впливати на підвищення ефективності суспільного виробництва, відновлювати галузі, які вкрай необхідні для підвищення престижу країни, заохочувати окремих виробників та бізнес-одиниці інвестувати в різні сфери діяльності. покращити рівень життя громадян та сприяти розвитку середнього та малого бізнесу.

Важливою складовою підготовки до податкової реформи є фіскалізація господарських операцій шляхом розширення сфери застосування РРО (регістраторів розрахункових операцій), запровадження електронної акцизної марки та автоматизованої системи контролю за обігом тютюнових виробів і алкогольних напоїв [60, с. 7].

Вважається, що подальші кроки потрібно спрямувати на проведення діагностики сучасної податкової системи та розроблення пропозицій щодо її реформування. Першочерговим є перегляд екологічного податку та

удосконалення процедур оподаткування нерухомого майна (земельних ділянок). Також є необхідність у подальшій реалізації плану дій BEPS, удосконаленні контролю за трансфертним ціноутворенням і запобіганні зловживанням у податковій сфері.

В рамках податкової реформи пропонується також різні можливості вдосконалення податкової системи та кожного податку окремо. основою зміни повинні покращити оподаткування доходів шляхом їх об'єднання в одне ціле єдиний податок на соціальне страхування, податок на доходи фізичних осіб (податок з доходів фізичних осіб) та військових. Крім того, планується запровадити різні ставки податку: основна, збільшена та знижена.

Мінімальну ставку податку пропонується встановити на рівні 15%. Такі зміни також вимагають виділити єдиний соціальний внесок до державного бюджету України.

Про реформу податку на доходи фізичних осіб можна також говорити щодо посилення її диференціації та встановлення прогресивної шкали: до 10 разів мінімальної заробітної плати - 18%; більше У 10 разів мінімальна заробітна плата, але не більше ніж в 20 разів мінімальної заробітної плати - 36%; більше ніж в 20 разів мінімальної заробітної плати збори - 54%. Також пропонується зменшити розмір базової ставки податку на додану вартість (ПДВ) від 20% до 17%.

У процесі реформування податкової системи висловлюються різні думки та підходи до реалізації. Однак слід пам'ятати, що систему в першу чергу слід інформувати про оподаткування на одну особу, тому пропонується зменшити податок на працю та споживання та збільшити податок на власність. Це також допоможе боротися з тіньовою зарплатою та збільшенням чисельності робочі місця [60, с. 12].

Особливістю змін у бюджетно-податковій політиці в сучасних умовах є те, що їх проведення ускладнюється фінансово-економічною кризою, спричиненою пандемією коронавірусу. Карантинні заходи зупинили цілі галузі та завдали значних збитків економіці країни, тому до поточного бюджету було

внесено зміни, спричинені необхідністю виділення додаткових коштів на боротьбу з поширенням COVID-19 та погіршенням прогнозних макроекономічних показників через запровадження карантину. Згідно з оновленим державним бюджетом доходи держави скорочуються на 11 % – до 975,8 млрд грн, а видатки зростають на 7 % – до 1266,4 млрд грн. Отже, дефіцит державного бюджету збільшиться утричі – до 298,4 млрд грн (рис. 3.1).

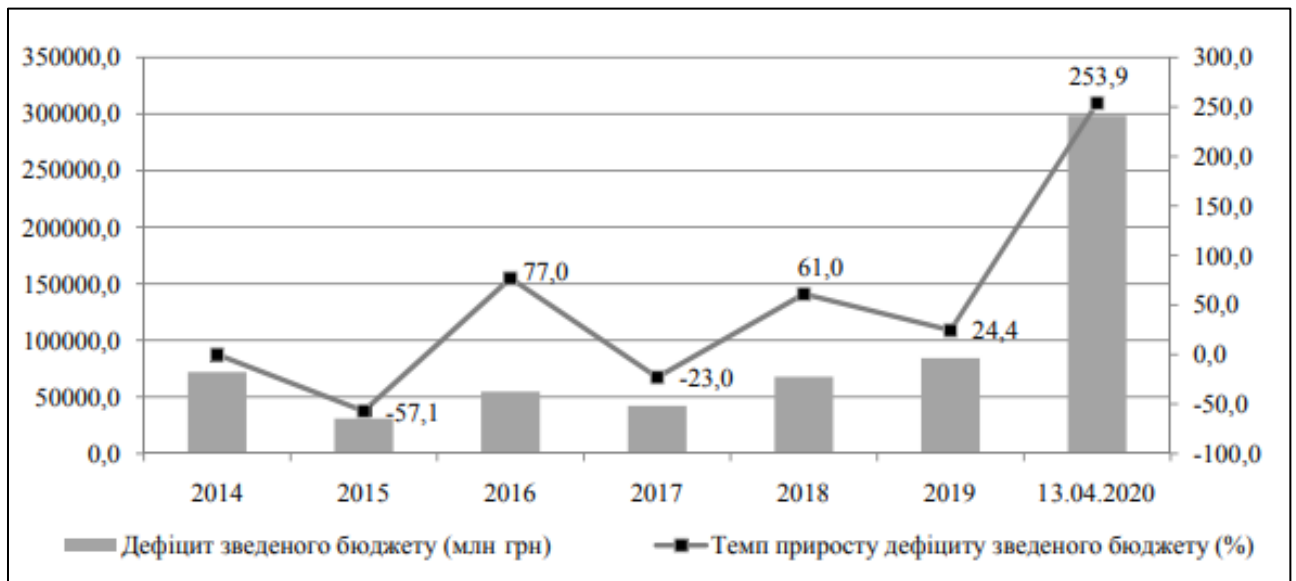


Рис. 3.1. Динаміка дефіциту зведеного бюджету*

* Побудовано автором на основі [52].

Нездатність зупинити тенденцію до збільшення боргу може породити занепокоєність тим, що борг, в кінцевому підсумку буде —погашений інфляцією» чи що дефолт стане неминучим. Процентні ставки в цьому випадку виростуть, що тільки посилить бюджетну проблему та загрожує зупинкою економічного підйому; терміни погашення боргових інструментів скоротяться; відбудеться криза рефінансування [28].

З поміж S – подібних кривих, що описують повний цикл розвитку, найпоширенішою є функція Перла-Ріда (логістична крива):

$$Y_t = \frac{K}{1+be^{-et}} \quad (3.1)$$

де Y_t – максимальна частка перерозподілу ВВП через зведений бюджет; параметр a – різниця між ординатою Y_t при $t = 0$ та асимптотою K . Якщо $a < 0$, асимптота знаходиться вище кривої, якщо $a > 0$ – асимптота нижче кривої. Параметр b характеризує співвідношення послідовних приростів ординати/

Головною метою внесених змін до державного бюджету є формування Фонду боротьби з COVID-19 на період дії карантину та місяць після його завершення в розмірі 65 млрд грн [9].

Для протидії катастрофічним наслідкам кризи та забезпечення економічної стабільності потрібно сформулювати заходи, які допоможуть швидко подолати кризові явища. Найвагоміше значення для виходу з кризи мають податкові важелі впливу, які за рахунок фіскальної трансмісії здійснюють стимулювальний вплив на соціально-економічний розвиток країни в короткостроковому періоді. Тому в сучасних умовах часто пропонується вживати заходи у вигляді різних податкових стимулів.

Основними заходами, які використовуються в зарубіжних країнах, є відстрочення сплати ПДВ і ПДФО або сплата їх частинами в розстрочку на тривалий термін. Також тимчасово призупиняються перевірки, звільняються від оподаткування певні операції та навіть підприємства окремих видів діяльності, тимчасово не застосовуються штрафи у разі затримки у сплаті податків і подання податкових декларацій тощо. Серед заходів, які передбачаються антикризовим законодавством в Україні, є такі:

- звільнення від оподаткування коштів, які спрямовуються на боротьбу з COVID-19;
- призупинення перевірок та процедур адміністративного оскарження;
- відстрочення подання декларацій та сплати податків без нарахування штрафів;
- звільнення від сплати ЄСВ для приватних підприємців та ін.

Проте реалізація зазначених вище заходів не забезпечить ліквідності підприємств і підтримання купівельної спроможності населення у разі глибокої фінансово-економічної кризи, яка загрожує вітчизняній економіці. Тому під час формування податкових важелів впливу на економіку потрібно враховувати досвід інших країн і методи, які вони використовують для подолання економічної кризи, спричиненої пандемією COVID-19.

Правове забезпечення антикризових заходів має передбачати чіткі та однозначні законодавчі норми щодо надання пільг та відстрочення сплати податків. Зокрема, антикризовим законом не визначено відстрочення сплати податків, а передбачено тільки скасування штрафів за несплату податків у період карантину. Така законодавча норма породжує невизначеність та створює можливість податкового тиску після карантину.

У зарубіжних країнах надається відстрочення зі сплати ПДВ та ПДФО на час карантину, проте для нашої країни це неможливо, оскільки це основні джерела наповнення державного бюджету. Тому пропонується не тільки звільняти від штрафу за несвоєчасну сплату ЄСВ, а й використовувати розстрочку для його сплати.

Це дасть змогу здійснювати оплату праці та підтримувати матеріальний рівень життя населення на належному рівні, а також сприятиме швидкому виходу з кризи.

Нагальною потребою є запровадження електронного документообігу для забезпечення безперебійної роботи як на підприємствах, так і у співпраці з контролюючими податковими органами. Важливо також запровадити податкову розстрочку для окремих сфер діяльності, які найбільше постраждали від карантинних обмежень: туристичний і готельний бізнес, авіакомпанії, пасажирські перевезення, заклади громадського харчування тощо [28].

Для того щоб підтримати національну економіку після карантину та здійснити повноцінний перезапуск, потрібно вивчати та аналізувати закордонний досвід та запозичувати кращі рішення для стабілізації економіки.

Отже, вдосконалення бюджетно-податкової політики з урахуванням макроекономічних шоків та необхідності гнучкого реагування на сучасні виклики є найдієвішим важелем впливу на соціально-економічні процеси. Тому головним завданням на сьогодні є підтримання національної економіки після карантину за рахунок стимулювання розвитку бізнесу та збільшення нових робочих місць через зменшення податкового навантаження, а також створення умов для унеможливлення корупційних дій з ухилення від оподаткування.

3.2. Способи оптимізації боргової політики

Вирішення проблеми надмірної державної заборгованості України можливе лише за умови комплексного підходу. Досить раціональним та вартим розгляду є такий підхід з управління державною заборгованістю: першочергове поетапне погашення заборгованості (як внутрішньої, так і зовнішньої), номінованої в іноземній валюті. Таким чином, щорічна сума нових запозичень буде зменшуватися по відношенню до суми нових отриманих урядом позик. Такий крок забезпечить також можливість істотного зменшення (і нівелювання) впливу валютного ризику на обсяги заборгованості [49, с. 40].

Скорочення державних витрат не лише не популярний метод зменшення бюджетного дефіциту, а й доволі неефективний в сучасних реаліях розвитку національної економіки. Так, більш доцільним стане виявлення статей неефективних витрат та оптимізація витратної частини бюджету шляхом спрямування ресурсів у рентабельні та продуктивні напрями економічного розвитку. Можливе залучення безробітних до процесу виробництва товарів чи надання послуг, що значно зменшить соціальні видатки з бюджету.

Нижче розглянемо головні проблематичні питання, що посилюють тиск боргового навантаження держави на національну економіку, та від якнайшвидшого вирішення яких залежить економічний розвиток України (рис.3.2).



Рис. 3.2. Проблеми управління державним боргом в Україні

Цільове впровадження нижче перерахованих заходів (рис. 3.3) сприятиме нівелюванню (чи зменшенню наслідків) кризи ліквідності, оптимізації структури державного боргу та його позитивного впливу на економічні процеси в країні. Також необхідна оптимізація структурних співвідношень внутрішньої та зовнішньої заборгованостей, коротко -, середньо - та довгострокового напрямів управління державною заборгованістю, визначення та дотримання удосконалених принципів стратегії управління державною заборгованістю.

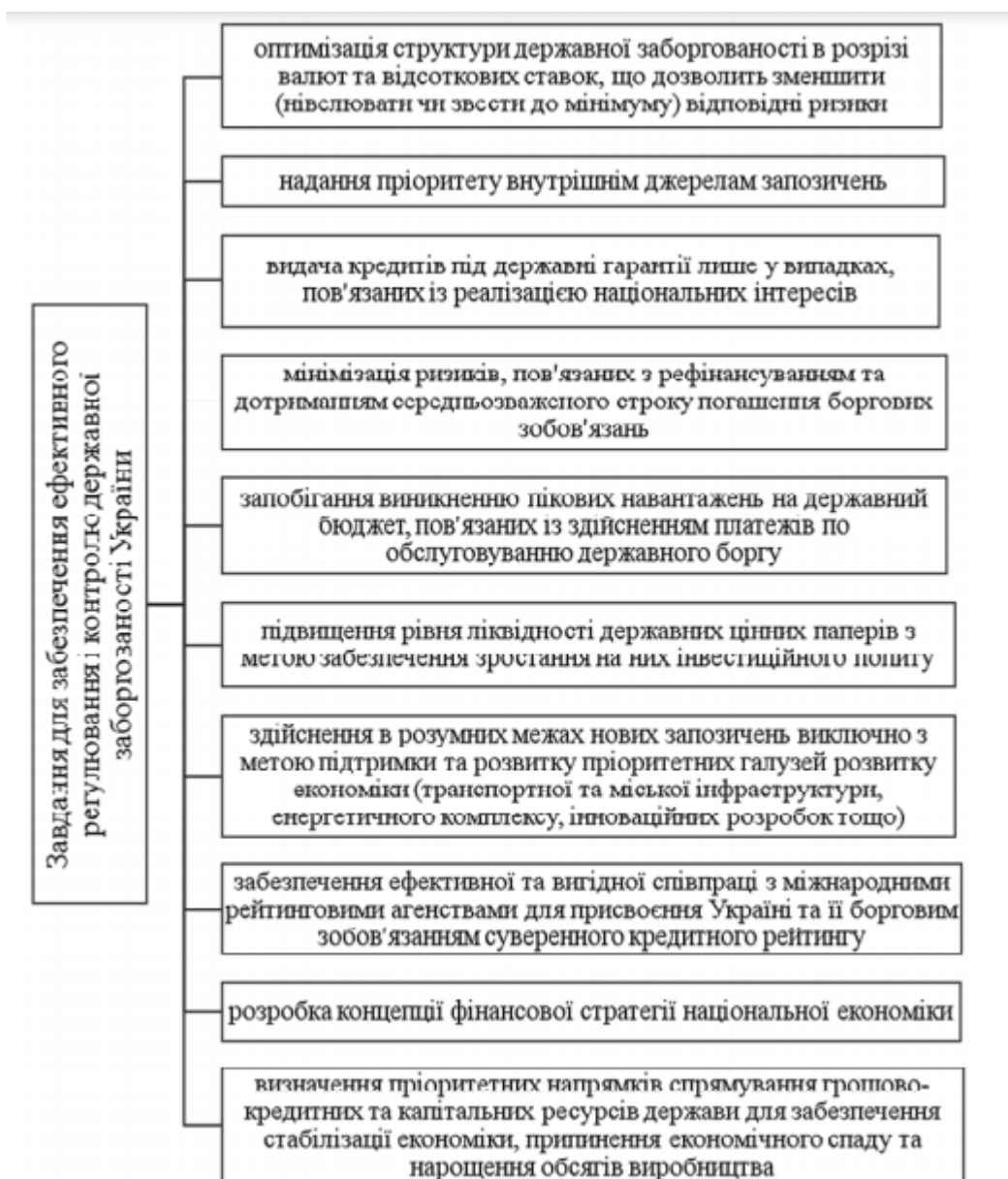


Рис. 3.3. Завдання для ефективного регулювання і контролю державної заборгованості України

Очікується, що до 2021 року рівень державної заборгованості знизиться до рівня нижче 70 % ВВП у разі успішного проведення продуманої боргової політики, досягнення фіскальної консолідації та поступового збільшення темпів економічного зростання [15, с. 38].

Зростання боргового навантаження на національну економіку також зумовлене наявністю специфічної потреби у фінансуванні квазіфіскальних операцій, що призводить до появи додаткового боргу. Адже суть останніх полягає у залученні позичкових коштів під державні гарантії та зростання частоти гарантійного кредитування. Необхідність використання державних

гарантій на поточному етапі розвитку національної економіки зумовлена потребою у фінансуванні інвестиційних проектів з модернізації національного господарства, оновлення інфраструктури та енергозбереження, підтримки експорту високотехнологічної продукції, розвитку приватно-державного партнерства тощо. Проте варто відмітити, що квазіфіскальні операції також призводять до формування умовних прихованих зобов'язань уряду, внаслідок чого відбувається:

- зниження рівня відкритості бюджетно-фіскальної політики;
- погіршення ефективності витрачання фінансових ресурсів держави;
- збільшення дефіциту сектору державного управління;
- зниження рівня боргової стійкості національної економіки, в тому числі зовнішньої.

Для стабілізації національної економіки та досягнення безпечного рівня боргової стійкості величезне значення має спрямування структурних реформ у напрямі зменшення корумпованості та в міру відкриття економіки для зарубіжних (особливо західних) фінансово інвестиційних інститутів. І хоча уряд запустив комплекс реформ з метою відновлення економічного зростання національної економіки, ефект досі невідчутний.

Для модернізації боргової політики України велике значення має пошук вигідних та ефективних умов запозичень кредитних ресурсів за критеріями мінімізації витрат на обслуговування та вартості розміщення. За рахунок досягнення цієї стратегічної цілі досягається економія коштів державного бюджету, а також запускається процес стимулювання інвестиційної діяльності, зростання середнього рівня добробуту за рахунок пожвавлення темпів економічного зростання та проведення структурної перебудови національної економіки. Вкрай складно провести точну оцінку вигідності умов, особливо при проведенні реструктуризації державного боргу (рис. 3.4).

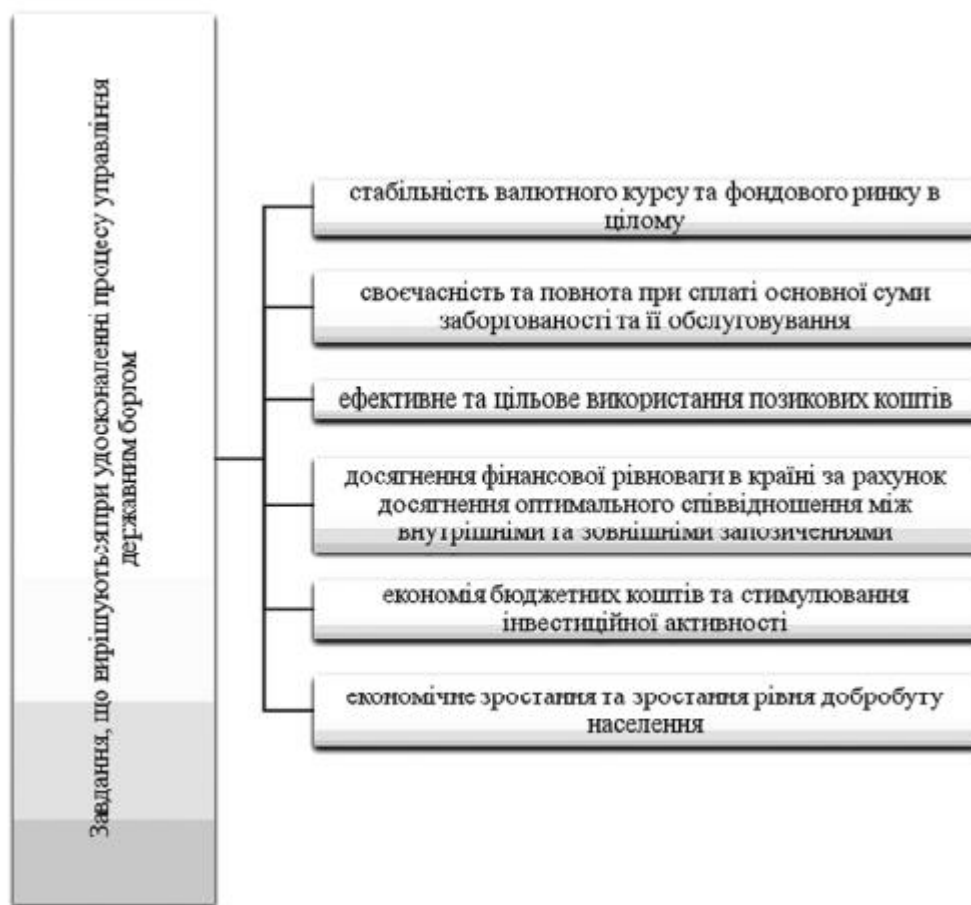


Рис. 3.4. Завдання, що вирішуються при удосконаленні процесу управління державним боргом

Так, піврічні переговори українського уряду з комітетом кредиторів призвели до реструктуризації заборгованості у розмірі 22,6 млрд дол., з яких 20 % — списано за погодженням кредиторів. Строки погашення по іншій частині (80%) заборгованості перенесені на 2020—2027 рр., тобто зміщені в часі на 4 роки. Серед останніх, заборгованість по:

- державних єврооблігаціях та єврооблігаціях ДП "Фінансування інфраструктурних проектів" (Fininpro) на суму 18 млрд дол.;
- гарантованих державою зовнішніх валютних кредитах державних підприємств (Укравтодор, Укрмедпостач, КБ "Южне") на суму близько 0,7 млрд дол.;
- єврооблігаціях міста Києва на суму близько 0,6 млрд дол.;
- єврооблігаціях Укрзалізниці на суму 0,5 млрд дол.;
- зовнішніх (приватних) боргах Ощадбанку та Укрексімбанку на суму 2,8 млрд дол.

Однак є зворотній бік медалі. Відтепер, по боргу, що підлягає реструктуризації, нараховується відсоткова ставка вища на 0,55 процентних пунктів за попередню — 7,75 %, а також додатково емітовано деривативи, що мають наступну особливість: виплати по таким цінним паперам прив'язані до темпів зростання реального ВВП протягом 2021—2040 рр.

Однією з найбільш очікуваних подій в економічному житті протягом найближчих років є випуск українських єврооблігацій, адже іноземні інвестори вбачають можливість зростання термінів погашення нових емітованих цінних паперів, що свідчитиме про перші кроки на шляху до економічного зростання, виправлення економічного дисбалансу та зміцнення основи макроекономічної політики національної економіки. Водночас, повернення України на міжнародний ринок облігацій зменшує ризики рефінансування заборгованості та збільшує валютні резерви, підтримуючи суверенний кредитний рейтинг країни. Офіційні ж кредитори (насамперед, МВФ) залишаються основою зовнішнього фінансування України [48, ст. 43].

Потенційна емісія облігацій зовнішньої державної позики зменшить ризики рефінансування, оскільки частину доходів планується використати для викупу цінних паперів загальною сумою 1,6 млрд дол., термін погашення яких припадає на 2019—2020 рр. Це також дозволить збільшити резерви, які в серпні 2017 року зросли на 2,6 млрд дол. до 18 млрд дол. (порівняно із даними січня), що частково спричинили виплати МВФ (1 млрд дол. після завершення у квітні третього огляду Розширеної програми фінансування) та ЄС (другий пакет підтримки в обсязі 600 млн євро).

Найбільш привабливими з точки зору використання у кризовий період є, на мою думку, інтелектуальні інвестиції, тобто стимулювання галузей, основним ресурсом яких є інтелектуальна праця, нові прогресивні технології, винаходи тощо. На даний час Україна не є лідером серед країн з високим технологічним укладом, в нашій державі переважає застаріле обладнання, а велика частка процесів досі здійснюються у ручному режимі. Однак, українська нація має багатий людський науковий, винахідницький потенціал, який досягає

свого розвитку, наприклад, у сфері ІТ-технологій. Для України зараз важливо, використовуючи цей фактор, побудувати економіку, що не залежить від корисних копалин, коливань на ринку чи політичної волі держав-сусідів [48, ст. 43].

Поряд з ризиками, пов'язаними з конфліктом, фактичною відсутністю соціального захисту, податкові переваги і вартість життя дозволяють утримати людський капітал в даній сфері всередині країни і побудувати на цьому майбутню економіку. Так, в Україні фіксується нестача кадрів з ІТ-спеціальностей, в країні 100 тис. програмістів працюють на експорт, відкрито приблизно 10-20 тис. вакансій. ІТ-індустрія з оборотом в 2.5 млрд доларів вийшла на 2-е місце в експортних сервісах і на 3-є в загальному списку експорту. Тому вважаємо, що аграрна сфера, прогресивне літакобудування та ІТ-технології – єдині галузі, з яких Україна може стати дійсно серйозним лідером на світовому ринку.

Однією із важливих характеристик інвестицій є їхня спрямованість на перспективу, тобто можливість отримати результат тільки за певний час. Тому відсутність комплексної оцінки інвестиційних проектів на стадії підготовки техніко-економічного обґрунтування не дозволяє здійснити вибір найбільш ефективного шляху реалізації таких проектів. Автоматичне гарантування повернення кредиту з боку держави сприяє виникненню «ризиків безвідповідальності», тим більше, що приймає рішення про отримання боргових коштів один уряд, а відповідальність за повернення кредиту лежить на іншому [15, с. 39].

З огляду на зазначене, вважаємо за необхідне керуватися економіко-математичними методами для оцінки ефективності певного інвестиційного проекту з позицій використання державного боргу.

Передусім варто підкреслити, що недопущення нецільового чи лобістського використання запозичених коштів за будь-якого із напрямів розміщення є першочерговою загрозою економічному розвитку країни. Проте значні фінансові порушення, зловживання державними ресурсами і факти, які

свідчать про корупцію у сфері використання державних фінансів та інших активів, встановлені практично в усіх сферах економіки нашої держави. Таким чином, апріорі жоден із можливих сценаріїв використання бюджетних коштів, акумульованих від кредиторів, не може мати позитивний фінансовий результат.

Це обумовлює необхідність посилення персональної відповідальності керівників органів виконавчої влади за належну організацію їх впровадження, своєчасну вибірку коштів кредиторів, а також дотримання графіків повернення раніше отриманих позик. Цей механізм обумовлює ризик накопичення боргових зобов'язань держави, а за відсутності прозорих механізмів використання цих коштів призведе до їх неефективного використання [48, ст. 46].

За результатами здійсненого аналізу та виходячи з вищевикладених висновків, пропонується здійснити наступні заходи щодо підвищення ефективності використання державного боргу:

- практикувати залучення незалежних інститутів громадянського суспільства (громадських об'єднань, наукових установ, експертних центрів тощо) до участі в обговоренні програм економічних реформ та конкретних інвестиційних проектів, які планується фінансувати за рахунок державної заборгованості, з метою незалежного моніторингу ходу реалізації програм та проектів;
- переглянути підходи до призначення представників України в МФО за квотами України. Практикувати створення формальних та неформальних «груп інтересів» з країнами-партнерами для лобіювання спільних позицій з окремих питань міжнародного фінансування певних проектів;
- провести відкритий конкурс на розробку методики комплексної оцінки ефективності проектів, які фінансуються за рахунок державного боргу;
- забезпечити прозорий порядок відбору проектів, які фінансуються з використанням боргових ресурсів;
- впровадити посади урядових уповноважених з реалізації проектів, що фінансуються за рахунок державного боргу;

- ініціювати ухвалення Закону України «Про порядок розміщення боргових ресурсів України»;
- регулярно звітувати щодо управління державним боргом на офіційному веб-сайті Міністерства фінансів України.

Підсумовуючи, хочу підкреслити, що ефективне використання державних боргових ресурсів є одним із чинників виведення країни зі стану кризи, прискорення структурно-технологічної модернізації економіки, зміцнення її міжнародної конкурентоспроможності та утвердження позитивного іміджу, що створить основу для забезпечення умов життя населення, що відповідають європейським стандартам [48, ст. 52].

Отже, проводити цілеспрямовану державну політику управління заборгованістю неможливо без злагоджених ефективних дій уряду у сфері макроекономічної політики, структурної перебудови національної економіки, зростання обсягів виробництва, поліпшення привабливості інвестиційного клімату, стимулювання внутрішніх заощаджень тощо. Ефективна стратегія управління державним боргом сприяє розподілу запозичень за напрямками використання з необхідністю створення умов для оптимізації рівня боргового навантаження. У процесі аналізу та прогнозів боргового навантаження нашої держави, пропоную наступні напрями удосконалення механізму управління зовнішнім державним боргом:

- видача державних гарантій суб'єктам господарювання у виняткових випадках, як от: реалізація національних інтересів;
- зменшення частки заборгованості, номінованої в іноземній валюті;
- скорочення питомої ваги заборгованості, необхідної для погашення у короткостроковому періоді;
- відмова від залучень міжнародних фінансово-економічних та організацій розвитку, які супроводжені додатковими умовами кредитування, що призводять до обмеження економічної та політичної залежності нашої країни.

3.3. Шляхи подолання проблем і підвищення ефективності грошово-кредитної політики України

Враховуючи поточну ситуацію в економіці та наявні структурні дисбаланси, на мій погляд, найбільш оптимальним монетарним режимом для України буде режим «без номінального якоря», що передбачатиме дотримання національним банком двох проміжних цілей монетарної політики: стабільного валютного курсу та мінімальної інфляції. При цьому, для забезпечення гнучкості монетарної політики необхідно розглянути можливість впровадження як валютного так і інфляційного коридорів. Валютний коридор дозволить обмежити надмірні темпи витрачання золотовалютних резервів країни та зменшити психологічні чинники впливу на валютний курс, а інфляційний – дозволить врахувати негативні зовнішні та внутрішні економічні і політичні чинники. Також, варто зазначити, що основною стратегічною метою Національного банку України в ході реалізації монетарного режиму без номінального якоря повинна бути динаміка приросту ВВП та зниження безробіття [27, ст. 51].

Переваги використання запропонованого монетарного режиму полягають у можливості проводити політику, спрямовану на «тонке» настроювання обмінного курсу, що сприятиме підтриманню конкурентоспроможності української економіки за збереження балансу між темпами інфляції, реальної грошової пропозиції і динамікою економічного зростання; забезпеченню еволюційного характеру трансформації монетарного режиму у відповідності з розвитком реальної економіки. В якості недоліків можна назвати посилення ризиків, пов'язаних з обмеженими можливостями проведення гнучкої грошово-кредитної політики в умовах недостатньо розвинених фінансових ринків, а також відсутність чітких керівних принципів вирішення конфлікту між забезпеченням стабільності системи цін та підтриманням стабільного валютного курсу, що робить монетарну політику менш прозорою. Проте, на нашу думку, девальвація гривні одночасно з використанням переваг політики

«слабкої» валюти є оптимальною монетарною стратегією у нинішній невизначеній ситуації.

Виходячи із запропонованого монетарного режиму, удосконалення потребує процентна політика НБУ шляхом переходу до широкого коридору процентних ставок, де процентна ставка за кредитами рефінансування овернайт має бути найвищою ставкою грошового ринку, а процентна ставка за депозитами овернайт – найнижчою ставкою грошового ринку. Однак, не погоджусь з тим, що процентна ставка за двотижневими депозитними сертифікатами повинна дорівнювати обліковій ставці, що зараз використовується НБУ, оскільки облікова ставка може бути наближеною до процентних ставок за кредитами комерційних банків як на міжбанківському ринку, так і кредитами в реальний сектор економіки, а це в умовах кризи може збільшувати привабливість депозитних сертифікатів НБУ порівняно із корпоративними кредитами. Тому, на мій погляд, процентна ставка за депозитними сертифікатами НБУ овернайт повинна бути нижчою за облікову ставку, а її величина і динаміка залежати від величини ставок на міжбанківському кредитному ринку та ставок за кредитами в реальний сектор економіки, що дозволить банкам користуватися депозитними сертифікатами НБУ тільки у виняткових ситуаціях, а для розміщення решти ліквідних коштів шукати проекти в реальному секторі економіки.

Похідними від процентної політики інструментами грошово-кредитної політики є кредити рефінансування, які повинні бути спрямовані не тільки на підтримку ліквідності банківських установ у випадку відтоку коштів вкладників, а й для стимулювання кредитування реального сектору економіки.

Досить цікавим, в цьому плані, є досвід Угорщини, центральний банк якої розробив спеціальну програму Funding for Growth Scheme, FGS), націлену виключно на зниження вартості позик малому і середньому бізнесу за рахунок надання кредитним організаціям можливості їх рефінансування на пільгових умовах за термінами і процентною ставкою [37, ст. 25].

Окрема проблема Угорщини, як і України, що має довготривалий структурний характер, полягає в значній частці позик в іноземній валюті, залучених реальним сектором економіки, в тому числі малим і середнім бізнесом. Економіка і фінансовий сектор країни уразливі до ризиків, обумовлених волатильністю валютного курсу форинта. Тому програма FGS включала механізми, дія яких була розрахована на скорочення заборгованості в іноземній валюті окремих економічних агентів, а також сукупного зовнішнього боргу фінансового сектора і країни в цілому, що сприяло зміцненню фінансової стабільності на макрорівні. Маючи багатоцільовий характер, програма FGS містила три інструменти для вирішення різних завдань.

Перший інструмент (Pillar I) призначався власне для підтримки кредитування малого і середнього бізнесу, і це - головний компонент всієї програми. Застосування другого інструменту (Pillar II) сприяло заміщенню іноземної валюти національною (форинтами) в заборгованості малого і середнього бізнесу за кредитами. Використання третього інструменту (Pillar III) було направлено на скорочення іноземних зобов'язань банківського сектора та зменшення зовнішнього боргу.

Кредити Національного банку Угорщини надавалися фінансовим посередникам за нульовою процентною ставкою і були призначені для рефінансування позик кінцевим позичальникам в секторі малого та середнього бізнесу за фіксованою ставкою не більше 2,5% річних (включаючи всі комісійні винагороди і вартість гарантій). Термін кредитів Національного банку Угорщини наданих банкам дорівнював терміну позик, наданих за рахунок цих ресурсів малому і середньому бізнесу, і міг становити до 10 років.

Важлива особливість полягала в тому, що позики, надані кредитними організаціями за рахунок рефінансування, отриманого в програмі FGS, ставали забезпеченням відповідних зобов'язань кредитних організацій перед Національним банком Угорщини. Таким чином, Національний банк Угорщини взяв на себе ризик прийняття в заставу неринкових активів без попередніх критеріїв і експертизи їх кредитної якості [37, ст. 25].

Враховуючи досвід Національного банку Угорщини та багатьох інших центральних банків розвинутих країн світу, зокрема Європейського центрального банку та Федеральної резервної системи США, в Україні необхідним є впровадження інструментів рефінансування побудованих на продуктивній емісії. Тобто необхідним є створення Національним банком України спільно з Урядом спеціальних програм рефінансування комерційних банків, а особливо державних банків з метою кредитування реального сектору економіки, зокрема виробників енергозберігаючих технологій, машинобудування, сільського господарства, що дасть змогу досягти бажаного рівня зростання ВВП.

Окрім започаткування програм рефінансування реального сектору економіки, потребує удосконалення самий механізм рефінансування, а саме порядок відбору банків, які мають право отримувати такі кредити. На наш погляд, з метою визначення платоспроможних комерційних банків, які можуть отримати допуск до кредитів рефінансування чи до участі у тендерах ліквідності, НБУ доцільно було б розробити відповідний рейтинг банків на основі щоквартального стрес-тестування. Розробка прозорого рейтингу банків дозволила б відмовитися від використання високої облікової ставки у якості критерію відсіву неплатоспроможних банків від механізму рефінансування.

Адже встановлення облікової ставки на рівні 22-30% з метою обмеження можливостей отримання кредитів рефінансування неплатоспроможними банками не є надійною гарантією належного відбору банків щодо отримання кредитів рефінансування за критерієм платоспроможності.

Удосконалення процентної політики Національного банку України та підвищення ефективності механізму рефінансування є першочерговими заходами на шляху до забезпечення фінансової стабільності. Додатковими заходами щодо удосконалення грошово-кредитної та валютної політики є їх адміністративні інструменти, зокрема валютні обмеження, які повинні сприяти детінізації валютного ринку. Валютні обмеження в Україні на продаж валютної виручки експортерами, обмін валют населенням діють вже більше двох років і,

відповідно, самі є приводом для розвитку тіньового валютного ринку. Тому в цьому контексті необхідною є валютна лібералізація в частині надходження капіталу в Україну, впровадження обмежень на вихід капіталу за кордон, однак такі заходи в сфері валютного регулювання повинні застосовуватися одночасно із відновленням стабільності валютного курсу шляхом розширення участі НБУ на міжбанківському валютному ринку. Такі заходи дадуть змогу стабілізувати курс гривні та повернути довіру інвесторів, а також призведуть до повернення валютної виручки експортерів, яка зберігається на рахунках в іноземних банках за кордоном у якості «втечі» від валютних обмежень [42, ст. 13].

У середньостроковій перспективі необхідними заходами з підвищення ефективності грошово-кредитної політики будуть заходи спрямовані на розвиток вітчизняного фондового ринку, що дозволить НБУ ефективно використовувати операції РЕПО, а вітчизняним підприємствам залучати додаткові кошти для свого розвитку шляхом розміщення власних боргових цінних паперів. Не менш корисним розвиток фондового ринку буде й для вітчизняних комерційних банків, які зможуть управляти своєю ліквідністю за рахунок купівлі чи продажу як державних, так і корпоративних цінних паперів, а також здійснювати фінансування підприємств через придбання їхніх цінних паперів.

В частині такого інструменту грошово-кредитної політики як норма обов'язкового рефінансування також необхідні певні зміни, зокрема в напрямку зміни структури банківських активів та пасивів, а саме: створення довгострокової ресурсної бази, що може відбутися шляхом встановлення нульових або наближених до нуля ставок обов'язкового резервування.

З метою нормалізації роботи валютного ринку і зростання надходження валютної виручки експортерів, доцільним є заохочення їхньої мотивації щодо заведення валютних коштів на внутрішній ринок та зменшення темпів падіння гривні. Отож, українські експерти пропонують ефективний підхід до автоматичного повернення ПДВ при продажу валютної виручки. До того виправити ж правильним буде виправлення перелічених помилок грошово-

кредитного регулювання. Важливо не забувати те, що інфляція не любить зволікання з її вирішенням. Так як те, що сьогодні є не вагомим, завтра може набути трагічного значення.

Наступною актуальною проблемою залишається доларизація економіки. Тому важливо розглянути основні заходи щодо її дедоларизації, а саме 27, ст. 56]:

- Заборона валютного кредитування – призведе до зниження попиту на іноземну валюту та, як результат, зменшиться девальваційне навантаження на гривню. Таке обмеження потрібно було ввести ще в передкризовий період.

- Заборона на встановлення будь-яких цін на внутрішньому ринку України в іноземній валюті. Тобто, на внутрішньому ринку України і валюта ціни, і валюта платежу має бути лише гривнею. Такий підхід буде сприяти також і зменшенню тіньового бізнесу, кінець якому зможе покласти тільки висока зацікавленість «тіньовиків» у виході з тіні за умови створення Урядом такої зацікавленості.

- Для залучення іноземної валюти, яка знаходиться на руках у населення, до банківських установ доцільно приймати на депозити іноземну валюту під більш високі проценти, що призведе до зацікавленості населення у збереженні іноземної валюти в банках. А для збільшення зацікавленості фізичних осіб зберігати іноземну валюту в банках сприятиме досить жорсткий метод такий як – заборона на законодавчому рівні використання іноземної валюти в готівковому обігу на внутрішньому ринку країни. До того ж, такий підхід до використання іноземної валюти допоможе припинити обіг іноземної валюти на внутрішньому ринку та зацікавленість юридичних і фізичних осіб в інвалютних позичках для їх використання на території країни.

- Подорожання обігу іноземної валюти, а саме введення високих ставок податку на її купівлю, встановлення на законодавчому рівні обов'язкової різниці між курсом купівлі і продажу та чим більша дана різниця, тим не вигідніше купувати іноземну валюту для короткострокових вкладень.

Повністю цей процес неможливо завершити у зв'язку зі звичкою населення до долара та євро як засобу накопичення та платежу. І так, до того часу поки населення України не почне повністю довіряти своїй національній валюті, ніякі реформи уряду не матимуть достатнього ефекту.

Поступове зростання маси долара в економіці тісно пов'язане з зовнішнім боргом країни що й призвело до дестабілізації національної валюти. Крім того відбувся стрімкий спад резервів країни, які застосовувались НБУ для підтримання курсу національної валюти. Прив'язка цін на імпортований товар до курсу іноземної валюти збільшує чутливість країни до коливань курсів як національної, так і іноземної валюти.

З метою досягнення зростання оптимальності грошової політики важливим заходом є удосконалення монетарного регулювання і збільшення інституційної спроможності Центробанку за допомогою [54]:

1. Збільшення ефективності підходів регулювання грошового ринку. Використання актуальних інструментів грошово-кредитної політики в країні ґрунтується на кількісному підході, тоді як досконале застосування режиму ТІ, потребує використання процентного підходу, (тобто ринок регулюється за допомогою процентних інструментів), актуалізація ролі процентної політики і процентного каналу грошового трансмісійного механізму.

2. Гнучка курсова політика повинна бути підтримана активізацією процентної політики. Для реалізації цього потрібно:

- збільшити ефективність ведення процентної політики Національного банку України способом поетапного зменшення процентного коридору між кредитною і депозитною ставками овернайт Центробанку з сьогоднішніх $\pm 5\%$ до $\pm 1,5\%$ від облікової ставки НБУ. За підсумками дослідження зарубіжного досвіду, скорочення волатильності ставки овернайт на міжбанківському ринку добре вплине на поглиблення грошового ринку і привабливість ресурсів у національній валюті;

- здійснити гар-аналіз процедур та інструментів грошово-кредитної політики Центробанку і країн Євросоюзу, країн які мають успіх з

впровадженням режимом ТІ, а також активною процентною політикою. Привести інструментарій грошової політики згідно зі світовим досвідом;

- внести зміни в процентні інструменти Банку банків так, щоб реалізувати тісну взаємодію відсоткових ставок за активними і пасивними операціями регулятора із офіційною ставкою Центробанку. Таким чином підвищення ефективності процентних інструментів НБУ та інструменту обов'язкових резервних вимог повинно спрямовуватись в русло зменшення операційних витрат банків, що дасть банкам нагоду пропонувати кредити в національній валюті за нижчою вартістю та таким чином збільшити попит на гривню;

- задовольнити у найближчій перспективі стримування облікової ставки на оптимальному рівні порівняно інфляційним рівнем. Таким чином це дасть можливість реально оцінити вартість гривні на ринку і брати до уваги частку інфляції в обліковій ставці, що матиме безпосередній вплив на покращення довіри до процентної політики НБУ і гривні.

Загалом гнучкий курс валют і максимально ефективність процентної політики дасть можливість максимально результативно вплинути на ставки за кредитами та депозитами як в національній, так і в іноземній валютах, поглиблення ринків капіталу, дедоларизації економіки та інше.

3. Покращення можливостей регулятора щодо розробки прогнозів, одними з яких є прогнозування інфляційних ризиків, ліквідності банківської системи та макроекономічні прогнози. Дотримуючись досвіду ЄЦБ НБУ здійснює оприлюднення на своєму офіційному сайті прогнозу ліквідності, який стане рушійною силою для покращення банками управління власною ліквідністю, зменшить надмірне покладання банків на посередництво Центробанку, вирівнювання кривої доходності на грошовому ринку і зростання привабливості ресурсів у національній валюті, стимулюватиме розвиток та поглиблення міжбанківського ринку, зростання строковості його інструментів;

4. Зростання обсягу і диверсифікація якісного складу міжнародних резервів для збільшення їх стабілізаційного потенціалу. Гідна забезпеченість

міжнародними резервами являє собою психологічний чинник зменшення згубних очікувань на валютному ринку і дедоларизації в Україні;

5. Зростання політичної та операційної свободи НБУ. В ході стабілізації ситуації з державним бюджетом та політичної напруги, обов'язковим стає скасування всіх законодавчих норм, які зменшують операційну та політичну волю регулятора.

Сучасна банківська система спрямована на зміцнення гривні, так як слабка гривня веде до негативного фінансового стану позичальників, збільшуючи їх здатність вчасно обслуговувати кредити. Більше того слабка гривня веде до підризу ресурсної бази банківської системи та її доларизації

З ціллю збільшення довіри і попиту на гривню застосовують наступні заходи [54]:

1. Розвиток і удосконалення внутрішнього фінансового ринку та його інструментів у гривневому еквіваленті та інструментів хеджування. Дані дії дадуть можливість знизити вплив зовнішніх запозичень на економіку та на грошово-кредитну сферу, створить стабільні джерела довгострокових фінансових ресурсів та полегшить вплив монетарних трансмісійних механізмів. Розвиток фінансового ринку забезпечить банкам та суб'єктам ринку можливість управляти ліквідністю більш ефективно, що матиме вплив на привабливість ресурсів у гривні.

Для розвитку інструментів хеджування регулятора потрібно радити банкам використовувати у депозитних і кредитних операціях плаваючі ставки. Такий метод використовувалася на початковому етапі переходу до режиму ТІ в країнах з економікою, що розвивається. Даний інструмент не піддається інфляційним ризикам та дає змогу банкам зменшити процентні спреди, покращити привабливість депозитних та кредитних операцій у національній валюті.

Інструменти з індексацією інфляції є проміжними інструментами дедоларизації та полегшують перехід від доларизованих активів на активи в

гривні, що забезпечить можливість збільшити спектр альтернативних інструментів.

2. Проведення активної протекціоністської політики по відношенню до національної валюти, спрямованої на підвищення довіри та попиту на національну валюту. Доцільно вказати, що країни з розвинутою економікою застосовують найрішучіші дії, направлені на обмеження сфери обігу іноземної валюти та підвищення престижу, довіри до національної валюти та розвитку сегменту фінансового ринку в національній валюті. У країнах-емітентах конвертованих валют, приміром, у США існують закони «Про національну валюту», які регулюють сферу функціонування національної валюти та визначають протекціоністську політику держави щодо неї. Для удосконалення протекціоністських заходів відносно національної валюти, слід:

- вилучити іноземну валюту з переліку прийняттого забезпечення за кредитами рефінансування, що регулюються Постановою № 48 від 6.02.2014 «Про механізм оперативного підтримання ліквідності банків»;

- вилучити з покриття обов'язкових резервів, що мають формуватися і зберігатися на кореспондентському рахунку в Банку банків ОВДП в іноземній валюті відповідно до Постанови №371 від 19.09.2013;

- розвивати конкурентну вітчизняну платіжну систему, систему безготівкових розрахунків і гривневих платіжних інструментів;

- розвивати сферу безготівкових розрахунків за допомогою зменшення граничної суми розрахунків готівкою за товари із 150 тис. грн. до 100, а у перспективі до 10-20 тис. грн. Дану практику застосовують багато країн світу: у США ліміт готівкових розрахунків становить 5 тис. дол. США, Франції – 3 тис. євро, Греції – 1,5 тис. євро, Італії – 1 тис. євро, Великобританії – 3 тис. фунтів стерлінгів, Болгарії – 10 тис. дол. США;

- проводити активну інформаційну кампанію, яка була б спрямована на зміну розуміння громадськістю аспектів стабільності національної валюти з курсового на ціновий;

- проводити обмежувальні дії на непродуктивний попит на іноземну валюту за допомогою адміністративних заходів (попиту, не пов'язаного із об'єктивними потребами суб'єктів ринку; здійснення експортно-імпортової діяльності, відпочинку, лікування, навчання за кордоном тощо). А саме, у разі чергового девальваційного ризику доцільним є короткотривале введення наступних адміністративних заходів:

1) заборона кредитування під господарські та іпотечні угоди, бізнесплани в яких є прив'язка вартості товару чи послуг до курсу іноземної валюти крім договорів, що укладаються з міжнародними партнерами;

2) заборона продажу готівкової валюти фізичним особам – резидентам за винятком чітко зазначеного переліку об'єктивних потреб.

3. Розробка рекомендацій банкам України щодо вжиття заходів у напрямі дедоларизації депозитів та кредитів, зокрема щодо важливості:

- зменшення відсоткових ставок за депозитами в іноземній валюті, що знижуватиме бажання для їх доларизації;

- зменшення процентних ставок за кредитами в гривні для підтримки розвитку економіки, що стимулюватиме зростання попиту на кредити в гривні;

- виділення у рекламній депозитній компанії банків окремої групи клієнтів – «заробітчани», працюючих за кордоном, які здійснюють перекази в Україну та розробити окремі, за прикладом пенсійних, депозитні програми для зарахування переказаних в Україну коштів на гривневі депозити під дещо вищі відсотки, ніж для звичайних клієнтів. Ця кампанія матиме позитивні відгуки з боку даної групи клієнтів і стане ще одним кроком до дедоларизації України через розуміння цінності зазначеної категорії вкладників для банківської системи та зацікавленості країни в ресурсах своїх громадян з метою розвитку економіки [54].

Рівень валютного курсу в Україні буде залежати від того, як будуть проходити реформи, чи повернуться в країну інвестори і чи почнуть рости обсяги депозитів у банківській системі.

Не менш важливим фактором стримування галопуючої інфляції є перехід на режим інфляційного таргетування. Для його впровадження необхідно вирішити ряд проблем:

- подолання корупції та створення умов, які унеможливають її розповсюдження в політиці, економіці, правоохоронній та судочинній системі. Сьогодні НБУ вже займається питанням виведення з ринку проблемних неплатоспроможних банків, а також банків, що займаються відмиванням коштів;
- реформування банківської системи з виведенням з неї низько ліквідних банків та банків, з сумнівною діяльністю та репутацією;
- розбудова фінансових ринків в аспекті запровадження ефективних фінансових інструментів.

Прозора і передбачувана монетарна політика НБУ при режимі інфляційного таргетування забезпечує низькі інфляційні очікування і спотворює уповільнення цін. Таким чином, інфляційне таргетування призводить до зниження рівня доларизації економіки і пом'ягшення можливих балансових ефектів. Даний режим дозволить населенню мати низьку та стабільну інфляцію протягом довгого часу і матиме значні переваги. Однак буде надто складно і, на мою думку, майже неможливо перейти на даний режим в 2021 році. Головною причиною цього є низький рівень інфляції, який наближається до 30%. Однак на шляху наближення до середньострокової інфляційної цілі передбачається така орієнтовна траєкторія приросту споживчих цін у річному вимірі: на кінець 2020 року — 9%, на кінець 2021 року — 7%, на кінець 2022 року — 5%.

Підсумовуючи вищесказане, можна зробити висновок про те, що реалії сьогодення вимагають від Національного банку України інтенсивної участі не тільки в управлінні банківською системою та грошовим ринком, а й в забезпеченні кредитними ресурсами реального сектору економіки, як це відбувається в переважній більшості розвинутих країн та країн, що розвиваються. Завданням центрального банку поряд із забезпеченням цінової та

фінансової стабільності повинно стати завдання щодо досягнення сталих темпів економічного зростання, без якого цінова і фінансова стабільність не є можливою, адже виконання рекомендацій МВФ та ситуативна грошово-кредитна політика не веде до розвитку, а тільки відтерміновує крах.

ВИСНОВКИ

Фінансова політика є надзвичайно складним, багатогранним, динамічним і суперечливим явищем. Відмінності у її тлумаченні зумовлюються не стільки глибиною проникнення у сутність чи характером розуміння цієї сутності, скільки виділенням різних ключових аспектів дослідження окремими авторами. Роль фінансової політики в процесі суспільного відтворення визначається природою та функціями держави.

Взаємозв'язок напрямків розвитку підприємства, а також побудова механізму досягнення цих цілей за допомогою фінансових ресурсів реалізуються за допомогою фінансової політики. Фінансова політика підприємства не може бути непорушною, визначеною раз і назавжди. Навпаки, вона повинна бути гнучкою, і коригуватися у відповідь на зміни зовнішніх і внутрішніх факторів, зважаючи на актуальність доступної внутрішньої і зовнішньої фінансової інформації.

Одним з основних принципів фінансової політики є те, що вона повинна будуватися не стільки зважаючи на фактичну ситуацію, що склалася, скільки з прогнозу її зміни. Тільки на основі передбачення фінансова політика набуває стійкості.

Фінансова політика враховує багатофакторність, багатокомпонентність і багатоваріантність управління фінансами для досягнення намічених цілей і виконання поставлених завдань. Таким чином, довгострокова фінансова політика встановлює директиви для змін і зростання підприємства на перспективу, без детального вивчення окремих фінансових компонентів. Короткострокова фінансова політика пов'язана, головним чином, з аналізом питань, що впливають на поточні активи і поточні зобов'язання. Розробку та реалізацію фінансової політики потрібно постійно контролювати. Контроль повинен з'єднувати довгострокову і короткострокову фінансову політику в загальну фінансову стратегію суб'єкту господарювання.

Фінансова політика пов'язана з обліковою, податковою, амортизаційною, дивідендною, ціною, маркетинговою, кадровою та іншими напрямками

менеджменту організації. Таким чином, фінансова політика організаційно з'єднує всі наявні елементи в єдине ціле, починаючи від визначення первинної мети, стратегічних напрямків аж до реалізації конкретних рішень і відповідає практичним потребам при управлінні підприємством.

. У контексті позитивного вирішення проблем регіональних трансформацій важливе значення має удосконалення бюджетно-податкової та кредитної політики. Останнім часом особливої ваги набула проблема взаєморозуміння при співробітництві з провідними світовими валютно-фінансовими організаціями як при отриманні системних кредитів (тобто таких, що надаються з метою стабілізації платіжного балансу і для фінансування дефіциту державного бюджету), так і в ході отримання інвестиційних кредитів (які реалізуються в проектах розвитку об'єктів реального сектору економіки). У цьому аспекті особливе значення має регіональне співробітництво яке пропонується здійснювати загальноєкономічними організаціями та органами регулювання, у т. ч. в аграрній сфері.

Використання антикризового потенціалу податкового регулювання неможливе без відповідного впорядкування податкової системи, бюджетного процесу. Відповідно цей процес є об'єктивно необхідним, і його результат залежить від адекватності методів і способів, які використовуються, та реального стану економіки держави, етапу економічного циклу, рівня суспільної свідомості і професійного рівня органів державної влади й управління. Не останнє місце в забезпеченні ефективності бюджетно-податкової політики є забезпечення прозорості у виконанні доходів і видатків бюджету, яке передбачає чітке розмежування сфери відповідальності державних діячів, наявність відкритої інформації у громадськості, відкритість у підготовці звітів про виконання бюджетних програм, чітка проти дія корупції та інше.

Характерною рисою сучасних фінансових систем багатьох держав є дефіцит бюджетних ресурсів, що зумовлює виникнення кредитно-боргових відносин. Державний кредит, з одного боку, дозволяє залучити необхідні

обсяги фінансових ресурсів держави для виконання покладених на неї функцій, а з іншого – спричиняє нарощення обсягів заборгованості, що в майбутньому призводить до розбалансування бюджетно-фінансової системи й активізує ризики порушення боргової безпеки через зростання залежності держави від зовнішніх кредиторів. У цьому контексті дослідження економічної природи та сутності державного боргу свідчить про об'єктивну необхідність втручання держави в економічні процеси з метою їхнього коригування та досягнення бажаних соціально-економічних результатів, у тому числі за допомогою боргових інструментів. Виявлено, що основними причинами, які генерують виникнення державного боргу, є такі: розширення соціально-економічних функцій держави, неефективність використання бюджетних ресурсів, відсутність чіткої стратегії у політиці державних видатків, фінансові й економічні кризи, стихійні лиха та форс-мажорні обставини. Це відповідно призводить до дефіциту державного бюджету та посилення потреб залучення додаткових фінансових ресурсів.

На основі дослідження складових елементів боргової політики держави запропоновано схему управління державним боргом, яка відображає взаємозв'язки між суб'єктами та об'єктом управління, враховує мету і завдання цього процесу, особливості його нормативно-правового забезпечення та наявність боргових ризиків. Системний підхід до дослідження управління державним боргом, а також виокремлення та ретроспективний аналіз основних етапів боргової політики України, дозволили обґрунтувати причини неефективності її реалізації в сучасних умовах. До них належать такі: непослідовність і необґрунтованість урядових рішень щодо обсягів і структури залучених боргових ресурсів та превалювання «політичних мотивів» у цьому процесі; відсутність науково-обґрунтованої стратегії управління державним боргом.

Окреслено перспективні заходи з оптимізації векторів формування державного боргу України шляхом збільшення його внутрішньої складової та розширення ролі національного ринку державних цінних паперів, створення

нових та диверсифікації існуючих інструментів внутрішніх державних запозичень. Дослідження міжнародної практики дозволило виокремити альтернативні джерела залучення внутрішніх державних позик, серед яких кошти недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування та заощадження громадян. З метою розширення доступу домашніх господарств до державних боргових інструментів запропоновано удосконалити механізм встановлення вартості державних цінних паперів, впровадити автоматизовану систему їхнього продажу для населення. Зазначене дозволить скоротити витрати на управління державним боргом, оптимізувати його структуру та зменшити боргове навантаження на майбутні покоління.

У сучасних кризових умовах та в період активності воєнного конфлікту на сході країни помітно зростає роль обґрунтування сутності грошово-кредитної політики, спрямованої на стимулювання сталого економічного розвитку, збереження купівельної спроможності гривні та на цій основі – підвищення загального добробуту населення. Грошово-кредитна політика в Україні має бути націлена на успішне розв'язання даних проблем через зростання ефективності діяльності банківської системи та грошового обігу.

Зростання внутрішньої вартості національної валюти буде мати найменшу дію на активність в реальному секторі економіки тому, що досі є значно обмеженим кредитування банків по причині зростаючих ризиків ділового середовища.

На сьогоднішній день Україні потрібна політика зі стабілізації та зниження інфляції. Причому не короткострокова, як ми звикли, тобто з прогнозом тільки на наступний рік або навіть на найближчі місяці, а середньо- та довгострокова. Грошово-кредитна політика впливає на інфляцію повільно, тому вже сьогодні нам потрібно визначати політичні заходи, виходячи хоча б з трирічної перспективи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Анісімова Ю.А. Дефініції економічної категорії «структурований фінансовий продукт». Економіка: реалії часу. 2013. – С. 124–131.
2. Аналітичний огляд стану державного боргу та його впливу на фінансовий ринок України станом на 01.09.2015 р. / НРА «Рюрік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/REVIEW_debt.pdf.
3. Аналітична економія: макроекономіка і мікроекономіка: навч. посіб. : у 2 кн. / за ред. С.Панчишина і П.Острове́рха. – К.: Знання, 2016. – Кн. 1: Вступ до аналітичної економії. Макроекономіка. – 2016. – 723 с.
4. Бюджетний кодекс України: чинне законодавство із змінами та допов. на 02 червня 2015 року: Офіц. текст. – К. : Алерта, 2015. – 164 с.
5. Банківська система 2015: виклики та перспективи [Електронний ресурс] / Національний банк України, лютий 2015. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=14741673>.
6. Безпечний рівень державного боргу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ecofin.org.ua/debt-ratio/>.
7. Бюджетний кодекс України від від 08.07.2010 № 2456-VI: із змін. та допов. на 20 верес. 2015 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
8. Бюджетний моніторинг: аналіз виконання бюджету за 2016 рік / В. В. Зубенко та ін. К., 2017. 92 с.
9. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
10. Богдан Т.П. Управління державним боргом і макрофінансові ризики в економіці України // Фінанси України. – 2011. – №1. – С. 13–22.
11. Ботвіна Н.О. Фінансова політика забезпечення сталого розвитку агросфери: теорія, методологія, практика : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук : спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит / Н.О. Ботвіна. – К.: НААН ННЦ —ІАЕІ, 2012. – 36 с.

12. Ботвіна Н.О. Фінансова політика сталого розвитку агросфери : монографія / Н.О. Ботвіна. – К.: ННЦ ІАЕ, 2011. – 303 с.
13. Валовий зовнішній борг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=52487>.
- 14.. Вахненко Т. Трансформація боргової моделі України у кризовий період. Вісник НБУ. 2019. № 11. С. 40–45.
15. Верещака І. М. Етапи реалізації боргової політики в Україні: проблеми та перспективи. Наукові праці НДФІ. 2013. Вип. 4(65). С. 38–47.
16. Виконання державного бюджету 2007-2016. Офіційний сайт Державної казначейської служби. URL: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>.
17. Валютно-курсова політика України: монографія / [М.І.Крупка, М.І.Кульчицький, Н.В. Жмурко, Д.В. Ванькович]. – Львів.: ЛНУ імені Івана Франка, 2013. – 366 с.
18. Ватульов А. Фінансова політика країн із трансформаційною економікою. Вісник КНТЕУ. – 2011. – №6. – С. 55–64.
19. Вахненко Т. Уроки світової фінансової кризи для економіки . Економіст. – 2019. – №11. – С. 12–15.
- 20.. Грубляк О. М. Управління державним боргом в системі фінансово-бюджетного регулювання: дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. Буковинський державний фінансово-економічний університет. Чернівці, 2013. 437 с.
21. Державний борг як фактор ризику безпеки України: макроекономічний огляд : зб. наук. пр. / [наук. ред. Н. В. Кукіна, О. Г. Захарченко]. – Таврія, 2013. – 122 с.
22. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
23. Державний борг України: оцінка ризиків загострення ситуації до кінця 2015 р. – Київ, 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://newukraineinstitute.org/media/news/572/file/Debt0710.pdf>.

24. Державний та гарантований державою борг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/view/statistichni-materiali-schodo-derzhavnogo-tagarantovanogo-derzhavoju-borgu-ukraini>.

25. Державний борг України: оцінка ризиків загострення ситуації до кінця 2015 р. URL: <http://newukraineinstitute.org/media/news/572/file/Debt0710.pdf>.

26. Десятнюк О. Ризики фіскальної політики як загроза макроекономічній стабільності держави. Світ фінансів. 2012. Вип. 4. С. 23–32.

27. Даниленко А.І. Проблеми фінансової політики України й розвитку фінансово-монетарних важелів її реалізації. Фінанси України. – 2017. – № 9. – С. 51-58.

28. Державна фінансова політика та прогнозування доходів бюджету / [М.Я. Азаров, Ф.О. Ярошенко, Т.І. Єфименко та ін.]. – К.: НДФІ, 2014. – 712 с.

29. Економічна правда [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2020/02/27/657533/>. – Назва з екрана.

30. Єкімова К.С. Аналіз боргової політики України / К.С. Єкімова // Фін.-кредит. діяльн.: пробл. теорії та практики. – 2011. – Вип. 2. – С. 281-285.

31. Закон України «Про державний внутрішній борг України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>.

32. Закон України «Про внесення змін до деяких законів України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві» : від 16.01.2020 № 465-IX [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/465-20>. – Назва з екрана.

33. Касперович Ю. Формування доходів зведеного бюджету в Україні / Ю. Касперович // Економічний аналіз. – 2013. – Вип. 12(2). – С. 221–230.

34. Крисоватий А. І. Сутність та концептуальні основи формування податкової політики в умовах євроінтеграційних пр. Економіка України. – 2016. – № 1(650). – С. 35–50.

35. Лісовенко В.В. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти. *Фінанси України*. – 2014. – № 12. – С. 7-31. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_12_3.

36. Лимар О. Ф. Сучасні тенденції грошово-кредитної політики України [Текст] / О. Ф. Лимар, Л. М. Глухманчук // *Економікс*. – 2014. – №3. – С. 22.

37. Лютий І. О. Грошово-кредитна політика та особливості її реалізації в Україні. *Фінанси України*. – 2000. – № 1. – С. 25.

38. Марчук О. О. Тактичні цілі грошово-кредитної політики та їхня роль у реалізації проміжних і стратегічних. *Науковий вісник НЛТУ України*. – 2016. – Вип. 20.9. – С. 203.

39. . Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=392721.

40. Мірошніченко І.С. Зовнішня заборгованість України як чинник впливу на економічну безпеку держави в умовах глобалізації [Електронний ресурс] . *Облік і фінанси*. – 2014. – № 3. – С. 102-109. – Режим доступу :http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif_apk_2014_3_18.

41. Налоговая реформа-2020: НДСЛ, ЕСВ и военный сбор могут объединить [Электронный ресурс]. *Экономическая правда*. – 2019. – Режим доступа: <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2019/12/28/655394/>. – Загл. с экрана.

42. Науменкова С. Основні напрями координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики / С. Науменкова, С. Міщенко // *Вісник НБУ*. – 2012. – №5. – С. 13–21.

43. Новый «антикризисный» бюджет [Электронный ресурс]. *Экономическая правда*. – 2020. – Режим доступа: <https://www.epravda.com.ua/rus/publications/2020/04/13/659280/>. – Загл. с экрана.

44. Олексійчук С. В. Прагматика функціонування державного боргу в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 17. С. 61–65.

45. Олексійчук С. В. Проблематика управління державним боргом України. Причорноморські економічні студії. 2017. № 17. С.206–211.
46. Олексійчук С. В. Проблемні аспекти управління державним боргом та шляхи їх подолання. Ефективна економіка. 2017. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5734>.
47. Олексійчук С. В. Теоретичні домінанти дослідження сутності внутрішнього державного боргу. Економіка та держава. 2016. № 5. С. 93–96.
48. Олексійчук С. В., Маршалок Т. Я. Внутрішньо-боргова політика держави: форми, принципи та цілі реалізації. Світ Фінансів. 2016. № 2. С.43–52.
49. Особливості та пріоритети боргової політики України: аналітична доповідь. Київ: Національний інститут стратегічних досліджень, 2004. 40 с.
50. Офіційний сайт Громадської організації «Інститут суспільно-економічних досліджень». URL: <http://iser.org.ua/about>.
51. Офіційний сайт Державної служби статистики. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
52. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=368091&cat_id=368090.
53. Офіційний сайт : Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://minfin.com.ua/ua/>. –Назва з екрана.
54. Прадун В. П. Оцінка ефективності грошово-кредитної політики в умовах зростаючої монетизації [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://dspace.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/21637/12%20-%20Pradun.pdf?sequence=1>.
55. Полозенко Д. Бюджетна і кредитна політика України на сучасному етапі. Вісник Національного банку України. – 2019. – №10. – С. 7–10.
56. Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку: монографія. За ред. І.Я. Чугунова. – К.: ДННУ АФУ, 2019. –848 с.

57. Фінансова політика як складова економічного розвитку : Всеукр. наук.-практ. конф. (Київ, 18–19 квітня 2012 р.). відп. ред. І.Я. Чугунов. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2012. – 212 с.

58. Фіскально-бюджетна та грошово-кредитна політика в Україні: проблеми та шляхи посилення взаємозв'язку : монографія / [А.І.Даниленко, А.А.Гриценко. В.В.Зимовець та ін.] ; за ред. чл.-кор. НАН України А.І.Даниленка. – К.: Ін-т екон. та прогнозув. НАН України, 2010. – 456 с.

59. . Черничко Т.В. Структура державного боргу України . Науковий вісник НЛТУ України : наук. період. журнал. – 2014. – Вип. 24.2. – С. 310-315.

60. Чугунов І. Я. Доходи бюджету як складова системи бюджетного регулювання. Наукові праці НДФІ. – 2017. – № 1(38). – С. 3–14.

ДОДАТКИ

Структура фінансового механізму державного регулювання

