

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

КУРИЩУК КОСТЯНТИН КОСТЯНТИНОВИЧ

УДК 336.27:336.02](477)(043.3)

**ВНУТРІШНІ ДЕРЖАВНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ
СТАБІЛЬНОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Київ – 2021

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі фінансів економічного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор,
заслужений економіст України
Лютий Ігор Олексійович,
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка,
завідувач кафедри фінансів

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України,
Кудряшов Василь Павлович,
ДННУ «Академія фінансового управління»,
завідувач відділу державних фінансів

кандидат економічних наук, професор,
Гапонюк Микола Анатолійович,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
заступник завідувача кафедри фінансів

Захист відбудеться «12» травня 2021 року о 14:00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.001.12 Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 03022, м. Київ, вул. Васильківська, 90-А, ауд. 235/2.

З дисертацією можна ознайомитись у Науковій бібліотеці імені М. Максимовича Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 01601, м. Київ, вул. Володимирська, 58, к. 12.

Автореферат розісланий «09» квітня 2021 року.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

А. С. Шолойко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. В сучасних умовах внутрішній державний борг є органічною складовою фінансових систем переважної більшості країн світу. В Україні за роки її незалежності формування внутрішнього державного боргу відбувалося під впливом низки факторів, найважливіші з яких: значні бюджетні дефіцити; залежність від імпорту енергоносіїв; необхідність збільшення валютних резервів для забезпечення стабільності національної грошової одиниці; потреби технічного переозброєння галузей національної економіки. Стабільність фінансової системи держави, можливість економічного та соціального розвитку визначаються станом державного бюджету, розміром і динамікою його дефіциту, величиною внутрішнього державного боргу.

Наразі в Україні не існує єдиної системної політики управління внутрішнім державним боргом. Запозичення відбуваються під впливом потреб оперативного покриття поточних бюджетних зобов'язань. Деструктивні тенденції управління внутрішнім державним боргом України посилилися в умовах фінансово-економічних криз 2008-2009 та 2013-2015 років, під час яких суттєво зріс дисбаланс між доходами та видатками державного бюджету, внаслідок чого виникла потреба у мобілізації додаткового обсягу коштів для фінансування дефіциту. Оскільки ефект дії фіскальних інструментів наповнення бюджету було вичерпано, основним джерелом його покриття стали запозичення, що призвело до різкого зростання державного боргу. Залучені боргові ресурси спрямовуються на фінансування дефіциту бюджету, стабілізацію національної валюти та підтримку платіжного балансу.

Кон'юнктурна концепція боргової політики стала генератором ризиків порушення стабільності фінансової системи України, що мало прояв у зростанні боргового тиску на державний бюджет у вигляді суттєвого збільшення обсягів витрат на погашення та обслуговування державного боргу; у обмеженні обсягів фінансових ресурсів наступних поколінь внаслідок катастрофічної переваги фінансування видатків споживання при майже абсолютній відсутності фінансування видатків розвитку.

Необхідність ефективного управління внутрішнім державним боргом потребує розробки стратегічно виваженої системної боргової політики, спрямованої на оптимізацію обсягів внутрішнього державного боргу та мінімізацію вартості внутрішніх державних запозичень, у зв'язку з чим актуальності набуває визначення функціональних аспектів механізму внутрішніх державних запозичень в контексті забезпечення ефективного макроекономічного регулювання та стабільності фінансової системи України.

Проблемам управління внутрішнім державним боргом, визначенню впливу обсягів і структури внутрішнього державного боргу на ефективність макроекономічного регулювання, рівень стабільності фінансової системи, економічний і соціальний розвиток держави присвячено науковій праці провідних зарубіжних вчених економістів, зокрема: Ашера К., Бруннера К., Брю С., Бунге М., Б'юкенена Д., Долана А., Домара Е., Кейнса Дж., Кемпбелла К.,

Кене Ф., Лернера А., Ліндаля Є., Ліста Ф., Ло Дж., Макконнелла К., Маркса К., Мелцера А., Міда Д., Мюллера-Армака А., Мюрдаля Г., Небеніуса К., Райта Р., Ретчфорда Б., Рікардо Д., Сміта А., Стігліца Дж., Тобіна Дж., Тюрго А., Фішера І., Флемінга Дж., Фрідмана М., Хансена Е., Харріса С., Шиллера Р., Шмоллера Г., Штейна Л. та інших.

Серед учених економістів України економічна природа внутрішнього державного боргу та особливості функціонування механізму внутрішніх державних запозичень розглянуті в роботах Базилевича В., Богдан Т., Василика О., Гапонюка М., Длугопольського О., Єфименко Т., Жаліла Я., Карліна М., Кизима М., Кудряшова В., Кучер Г., Лазебник Л., Луніної І., Лютого І., Опаріна В., Прутської О., Рожка О., Федосова В., Чухна А. та інших.

Дана проблема дослідження постійно збагачується новими науковими доробками, проте теоретична цілісність та практична результативність її розробки недостатня. Незважаючи на значну кількість наукових робіт щодо управління внутрішнім державним боргом, його впливу на ефективність макроекономічного регулювання та забезпечення стабільності фінансової системи держави, дана проблематика залишається актуальною у розрізі їх адаптації до умов розвитку економіки України; а саме визначення імперативів управління внутрішнім державним боргом; розробки концепції внутрішньої боргової політики, що базується на системному підході до управління внутрішнім державним боргом.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота є складовою науково-дослідної теми економічного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка «Модернізація економіки України на засадах сталого соціально-економічного розвитку: закономірності, протиріччя, ризику» (номер державної реєстрації 0111U006456), підрозділ «Інструменти та заходи фінансової політики стимулювання економічного оновлення в рекомендаціях міждержавних та наднаціональних об'єднань» (шифр №11БФ040-01), у межах якої автором визначено вплив внутрішнього державного боргу на ефективність макроекономічного регулювання та стабільність фінансової системи держави; підходи до концепції внутрішньої боргової політики України; обґрунтовано напрями використання, залучених через механізм внутрішніх державних запозичень, грошових ресурсів для нівелювання деструктивних макроекономічних тенденцій.

Актуальність проблем підвищення ефективності управління внутрішнім державним боргом через реалізацію стратегічно виваженої системної боргової політики України для забезпечення стабільності фінансової системи та недостатня теоретична розробка низки проблем оптимізації обсягів внутрішнього державного боргу та мінімізації вартості внутрішніх державних запозичень зумовили постановку мети і завдань дослідження.

Мета і завдання дослідження. Метою роботи є визначення функціональних аспектів механізму внутрішніх державних запозичень України в контексті забезпечення ефективного макроекономічного регулювання і

забезпечення стабільності фінансової системи держави, цільовим призначенням яких є нівелювання протиріч між економічними та соціальними потребами суспільства. Зазначена мета окреслила коло таких завдань дослідження:

- узагальнити наукові підходи до функціонування механізму внутрішніх запозичень у фінансовій системі держави та визначити вплив внутрішнього державного боргу на ефективність макроекономічного регулювання та стабільність фінансової системи держави;
- визначити внутрішні боргові індикатори стабільності фінансової системи;
- розробити концепцію внутрішньої боргової політики України;
- розглянути сучасний фінансовий інструментарій внутрішньої боргової політики України;
- класифікувати методи управління внутрішнім державним боргом;
- визначити існуючі суперечності при формуванні портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань України;
- обґрунтувати напрями використання, залучених через механізм внутрішніх державних запозичень, грошових ресурсів для нівелювання деструктивних макроекономічних тенденцій;
- розробити систему моніторингу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу;
- визначити шляхи та інструменти оптимізації структури внутрішніх державних запозичень.

Об'єктом дослідження є процес функціонування системи внутрішніх державних запозичень в Україні.

Предметом дослідження є теоретичні засади й практика реалізації механізму внутрішніх державних запозичень та їх вплив на стабільність фінансової системи України.

Методи дослідження базуються на загальнонаукових та спеціальних методах пізнання, дедуктивному підході до вивчення умов і можливостей розвитку системи внутрішніх державних запозичень. В роботі використано індуктивний метод – для визначення впливу внутрішнього державного боргу України на ефективність макроекономічного регулювання; методи наукової абстракції та системного аналізу – при розробці концепції внутрішньої боргової політики та визначенні внутрішніх боргових індикаторів стабільності фінансової системи України; діалектичний метод – для визначення суперечностей формування портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань України; метод функціонально-структурної аналогії – в ході дослідження функціональної адекватності внутрішнього боргового механізму як джерела фінансування державного бюджету; методи функціонального аналізу – при дослідженні фінансових інструментів внутрішньої боргової політики України; методи аналізу і синтезу – для класифікації методів управління внутрішнім державним боргом України; методи економіко-математичного моделювання – в ході розробки системи моніторингу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу та оптимізації структури внутрішніх державних запозичень; графічне моделювання – при дослідженні динаміки

державного боргу України та структури видатків державного бюджету України; часткові методи (визначення, опис, інтерпретація) – при визначенні дієвості заходів управління внутрішнім державним боргом України.

Широко використано теоретичні дослідження вітчизняної та зарубіжної економічної думки з питань ефективного управління внутрішнім державним боргом, розробки пріоритетів боргової політики, впливу внутрішнього державного боргу на забезпечення стабільності фінансової системи держави. Такий підхід надав можливість, на основі логічної аргументації, порівняння, моделювання та узагальнення, зробити комплексний системний аналіз механізму внутрішніх державних запозичень України.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти з питань управління внутрішнім державним боргом і розвитку системи внутрішніх державних запозичень України; офіційні дані Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання в сфері ринків фінансових послуг, Державної казначейської служби України, Національного банку України, Рахункової палати України, Державної служби статистики України, ПАТ «Національний депозитарій України», Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень України, Національного рейтингового агентства «Рюрік», ПАТ «Фондова біржа ПФТС», ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», Міжнародного Валютного Фонду, Світового економічного форуму, Агентства з управління державним боргом Угорщини, Міністерства фінансів Польщі, Міністерства фінансів Канади, Казначейства Великобританії, Департаменту Казначейства Великобританії з управління державним боргом, Департаменту національних заощаджень та інвестицій (NS&I) Великобританії, Казначейства США; періодичні видання, монографії, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених, інформаційні інтернет-ресурси.

Наукова новизна одержаних результатів. В роботі здійснено комплексне дослідження функціональних аспектів механізму внутрішніх державних запозичень, визначено його сутність і вплив на стабільність фінансової системи України. Найбільш вагомими теоретичними та практичними результатами, які характеризують новизну дослідження та особистий внесок автора такі:

удосконалено:

– визначення сутності поняття «внутрішній державний борг» як заборгованість державних органів влади, що виникла в результаті формування фінансових ресурсів країни через запозичення коштів на внутрішньому ринку в приватних осіб і інститутів недержавного сектору, резидентів і нерезидентів, цільовим призначенням якої є фінансування дефіциту державного бюджету, та нівелювання фінансових протиріч між економічними й соціальними потребами суспільства, забезпечення стабільності фінансової системи держави та реалізація механізму макроекономічного регулювання;

– наукові підходи до визначення імперативів управління внутрішнім державним боргом, зокрема: вплив на обсяг сукупних витрат через запровадження ефективних інструментів бюджетної та податкової політик

держави; адекватність режиму валютного курсоутворення; дієвість інструментів грошово-кредитної політики щодо забезпечення цінової стабільності, – наявність яких дозволить оптимізувати структуру внутрішнього державного боргу та мінімізувати уразливість фінансової системи України до впливу ендогенних та екзогенних чинників, які пов'язані з політичною та економічною нестабільністю та залежністю від міжнародних фінансових інститутів;

– модель визначення граничних значень внутрішнього державного боргу України для динамічної макроекономічної ситуації, що визначається під впливом темпів зміни обсягів податкових надходжень до державного бюджету, обсягами доходів державного бюджету, обсягами видатків державного бюджету, обсягами грошової маси, обсягами продуктивних видатків в структурі видатків державного бюджету, обсягами ВВП і сукупних витрат для здійснення моніторингу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу та визначення його прогнозних значень, які забезпечать ефективне макроекономічне регулювання у розрізі перерозподілу фінансових ресурсів та стабільність фінансової системи держави;

– підходи до практики оптимізації структури внутрішніх державних запозичень шляхом визначення інструментів, доцільних для запровадження в умовах соціально-економічної ситуації України, зокрема, індексованих до інфляції ОВДП та індексованих до ВВП ОВДП, для зміни структури власників внутрішніх державних боргових зобов'язань через залучення державою грошових заощаджень громадян та розширення портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань, що дозволить посилити інвестиційну спрямованість грошових доходів всіх суб'єктів економічної системи України;

дістали подальшого розвитку:

– теоретико-методологічні підходи щодо обґрунтування концепції внутрішньої боргової політики України шляхом визначення пріоритетів внутрішньої боргової політики, елементів механізму внутрішніх державних запозичень, які через державний бюджет впливають на ефективність макроекономічного регулювання, методів та інструментів управління внутрішнім державним боргом, що здатні забезпечити ефективний перерозподіл фінансових ресурсів через механізм внутрішніх державних запозичень для ефективного макроекономічного регулювання, що сприятиме соціально-економічному розвитку та забезпечить стабільність фінансової системи держави результатом якого є економічний розвиток та стабільність фінансової системи держави, мінімізуючи ризики економічної безпеки та посилення залежності від міжнародних фінансових інструментів;

– теоретичні підходи до визначення системи внутрішніх боргових індикаторів стабільності фінансової системи, якими запропоновано вважати обсяг видатків бюджету на погашення та обслуговування внутрішнього державного боргу, обсяг податкових надходжень до державного бюджету, обсяг видатків державного бюджету, обсяг продуктивних видатків в структурі видатків державного бюджету, обсяг видатків розвитку в структурі видатків державного бюджету, що сприятиме своєчасній ідентифікації викривлень у перерозподілі фінансових ресурсів через механізм внутрішніх державних запозичень та

мінімізації ризиків порушення стабільності фінансової системи держави;

– методи управління внутрішнім державним боргом України, серед яких визначено п'ять класифікаційних груп: системні методи управління внутрішнім державним боргом; структурні методи управління внутрішнім державним боргом; методи обліку внутрішнього державного боргу; методи ціноутворення на ринку внутрішніх державних запозичень; методи прогнозування вартості внутрішніх державних запозичень, – що дозволить деталізувати напрями внутрішньої боргової політики та забезпечити системність її реалізації.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що теоретичні положення, методичні підходи та висновки, викладені в дисертаційній роботі, доведено до рівня прикладних рекомендацій і методичного забезпечення, які створюють системну обґрунтовану основу для запровадження цілісної концепції внутрішньої боргової політики держави, реалізація якої сприятиме ефективному макроекономічному регулюванню через механізм внутрішніх державних запозичень для забезпечення стабільності фінансової системи України.

Наукові положення, висновки та рекомендації щодо методики оцінки фінансової стабільності на основі показників боргової безпеки, фінансової стійкості та платоспроможності, впливу зовнішніх запозичень на монетарну та фіскальну політику уряду, взаємозв'язку коливань внутрішнього валютного ринку та здійснення зовнішніх запозичень були впроваджені в освітньому процесі Київського національного університету імені Тараса Шевченка при викладанні дисципліни «Актуальні проблеми теорії та практики фінансів» (довідка №013/383 від 26.08.2020).

Рекомендації та висновки щодо визначення актуальних методів управління внутрішнім державним боргом України, зокрема, системних і структурних методів управління внутрішнім державним боргом, методів обліку внутрішнього державного боргу, методів ціноутворення на ринку внутрішніх державних запозичень, методів прогнозування вартості внутрішніх державних запозичень були використані в роботі Міністерства фінансів України (довідка №01020-03/168 від 06.08.2020).

Рекомендації щодо оптимізації кількісних параметрів сфери обігу цінних паперів в Україні з врахування тенденцій, що притаманні ринку облігацій внутрішньої державної позики знайшли практичне впровадження у роботі Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (довідка №01/02 від 26.01.2021).

Окремі пропозиції щодо роботи зокрема щодо здійснення операцій з облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП) та формування політики банку були використані в АКБ «Індустріалбанк» (довідка №03-09-1040 від 04.12.2020).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є завершеним науковим дослідженням, у якому удосконалено теоретичні положення, розроблено нові методичні підходи та практичні рекомендації щодо визначення впливу внутрішніх державних запозичень на стабільність фінансової системи та розробки концепції внутрішньої боргової політики України. Наукові положення,

висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно. Внесок автора в наукові праці, опубліковані у співавторстві, конкретизовано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати дисертаційної роботи пройшли апробацію на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях, зокрема: Всеукраїнській науково-практичній конференції «Фінансова безпека України: проблеми та пріоритети забезпечення» (м. Київ, 2013); Міжнародній науково-практичній конференції «Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України» (м. Київ, 2015); Міжнародній науково-практичній конференції «Національні особливості та світові тенденції управління та адміністрування на макро, мезо- і мікрорівнях економіки» (м. Дніпропетровськ, 2016); III Всеукраїнській науково-практичній інтернет-конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «Сучасні гроші, банківські послуги та фінансові інновації в цифровій економіці» (м. Київ, 2020); XXI Всеукраїнській щорічній студентській науково-практичній конференції за міжнародної участі «Сучасний менеджмент: моделі, стратегії, технології» (м. Одеса, 2020).

Публікації. Основні наукові положення та результати дослідження за темою дисертації опубліковано в 12 наукових працях, серед яких: 8 статей у наукових періодичних виданнях, з яких 6 статей опубліковано у фахових виданнях (3,44 друк. арк.), з них 5 статей індексуються у міжнародних наукометричних базах і 2 статті у наукових періодичних виданнях інших держав (1,03 друк. арк.); 4 публікації апробаційного характеру (0,88 друк. арк.). Загальний обсяг публікацій складає 6,02 друк. арк., із яких 5,35 друк. арк. належить особисто автору.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та 12 додатків. Основний обсяг дисертації становить 199 сторінок комп'ютерного тексту, що містить 57 рисунків та 14 таблиць, з яких повну площу сторінки займають 1 рисунок і 1 таблиця. Список використаних джерел містить 337 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, проаналізовано стан розробки наукової проблеми, її значення для економіки України, визначено мету і завдання дослідження, сформульовано нові наукові положення, вказано практичне значення та ступінь апробації результатів дослідження.

У першому розділі «**Теоретичні основи внутрішніх запозичень у фінансовій системі держави**» уточнено визначення внутрішнього державного боргу в контексті впливу на ефективність макроекономічного регулювання, визначено внутрішні боргові індикатори стабільності фінансової системи, розроблено концепцію внутрішньої боргової політики держави, деталізовано її складові, обґрунтовано чинники та умови її ефективного реалізації.

Доведено, що в Україні формування внутрішнього державного боргу відбувається під впливом значних бюджетних дефіцитів, залежить від імпорту

енергоносіїв, необхідності збільшення валютних резервів для забезпечення стабільності курсу гривні. Стабільність фінансової системи держави, можливість економічного та соціального розвитку визначаються станом державного бюджету, розміром і динамікою його дефіциту, величиною внутрішнього державного боргу. Визначено, що протягом 2010-2019 років обсяги внутрішніх державних запозичень України постійно зростають при одночасному зростанні видатків на погашення та обслуговування внутрішнього державного боргу.

Поняття «внутрішній державний борг», у розрізі макроекономічного регулювання, запропоновано визначати як заборгованість державних органів влади, створену в результаті формування фінансових ресурсів країни через запозичення коштів у приватних осіб і інститутів недержавного сектору, резидентів та нерезидентів, цільовим призначенням використання яких є нівелювання протиріч між економічними та соціальними потребами суспільства в умовах хронічного дефіциту державного бюджету. Обґрунтовано, що вплив внутрішнього державного боргу на ефективність макроекономічного регулювання визначається співвідношенням сукупних витрат по відношенню до обсягів ВВП при відповідному співвідношенні обсягів видатків державного бюджету та обсягів податкових надходжень до державного бюджету, зокрема:

1) якщо обсяги видатків державного бюджету перевищують обсяги податкових надходжень до державного бюджету, то внутрішній державний борг має зростати, що призведе до зменшення сукупних витрат; 2) якщо обсяги видатків державного бюджету менші за обсяги податкових надходжень до державного бюджету, то внутрішній державний борг має зменшуватися (погашатися), що призведе до збільшення сукупних витрат. Доведено, що фінансовим інструментом збільшення обсягів ВВП в Україні є збільшення частки продуктивних видатків і видатків розвитку в структурі видатків державного бюджету. Таким чином, ефективність управління внутрішнім державним боргом, у розрізі макроекономічного регулювання, залежить від обсягу сукупних витрат та дієвості інструментів бюджетної та податкової політик держави.

Встановлено, що основними факторами впливу на ефективність методів управління внутрішнім державним боргом України у 2009-2019 роках є значні обсяги постійно зростаючих видатків бюджету на його погашення та обслуговування. Так, за даний період, обсяги платежів за внутрішнім державним боргом зросли у 34,79 рази, зокрема: обсяги платежів з погашення внутрішнього державного боргу зросли у 29,75 разів; обсяги видатків на обслуговування внутрішнього державного боргу зросли у 52,05 рази. Розроблено концепцію внутрішньої боргової політики України для реалізації системного підходу до управління внутрішнім державним боргом, основою якої є визначення та врахування впливу внутрішнього державного боргу на стабільність фінансової системи України та використання найбільш перспективних видів фінансових інструментів внутрішньої боргової політики (рис. 1).

В межах запропонованої концепції визначено пріоритети внутрішньої боргової політики України, а саме: задоволення потреб держави у позикових ресурсах шляхом фінансування державного бюджету за мінімально можливою

вартості обслуговування внутрішнього державного боргу з урахуванням ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу; забезпечення ефективного функціонування ринку внутрішніх державних запозичень; зростання долі довгострокових, цільових запозичень в структурі внутрішнього державного боргу, що є чинником підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості національної економіки. Обґрунтовано, що проявом ефективності реалізації внутрішньої боргової політики держави є: можливість фінансування державних потреб за рахунок внутрішніх джерел без додаткової грошово-кредитної емісії.

Доведено, що реалізація запропонованої концепції внутрішньої боргової політики України забезпечить ефективний перерозподіл фінансових ресурсів через механізм внутрішніх державних запозичень для ефективного макроекономічного регулювання, результатом якого є економічний розвиток та стабільність фінансової системи держави.

У другому розділі «**Механізм внутрішніх державних запозичень України**» визначено основні фінансові інструменти внутрішньої боргової політики, запропоновано класифікацію методів управління внутрішнім державним боргом, визначено суперечності формування портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань України та обґрунтовано механізми їх усунення.

Встановлено, що обсяги розміщень ОВДП на первинному ринку впродовж 2003-2019 років не перевищували 4,23% від ВВП, проте, у період 2010-2015 років, обсяги запозичень суттєво зросли та коливалися у діапазоні 2,06%-4,23% від ВВП. При цьому, у структурі внутрішніх державних запозичень через механізм ОВДП, номінованих у національній валюті, у розрізі строків погашення, чітко визначилась тенденція до суттєвого зростання частки ОВДП із терміном обігу до 1 року у 2009-2019 роках, тобто у період дії наслідків світової фінансової кризи, а також у кризових для України 2014-2015 роках.

Разом із тим, у періоди відносної стабільності, тобто протягом 2003-2008 років, спостерігається значне збільшення обсягів розміщення середньострокових і довгострокових ОВДП. Наведені тенденції відображають напрями зміни довіри інвесторів до внутрішніх державних цінних паперів, зокрема: зростання попиту на середньострокові і довгострокові ОВДП у періоди відносної стабільності фінансової системи держави та на короткострокові ОВДП – у кризові періоди.

На наш погляд, даний факт доводить, що ринок внутрішніх державних запозичень є потужним джерелом швидкого залучення коштів до державного бюджету України.

Запропоновано класифікацію методів управління внутрішнім державним боргом України, яка передбачає п'ять класифікаційних груп: системні методи управління внутрішнім державним боргом; структурні методи управління внутрішнім державним боргом; методи обліку внутрішнього державного боргу; методи ціноутворення на ринку внутрішніх державних запозичень; методи прогнозування вартості внутрішніх державних запозичень. Класифікаційні групи методів управління внутрішнім державним боргом деталізують напрями внутрішньої боргової політики держави, що забезпечує системність її реалізації.

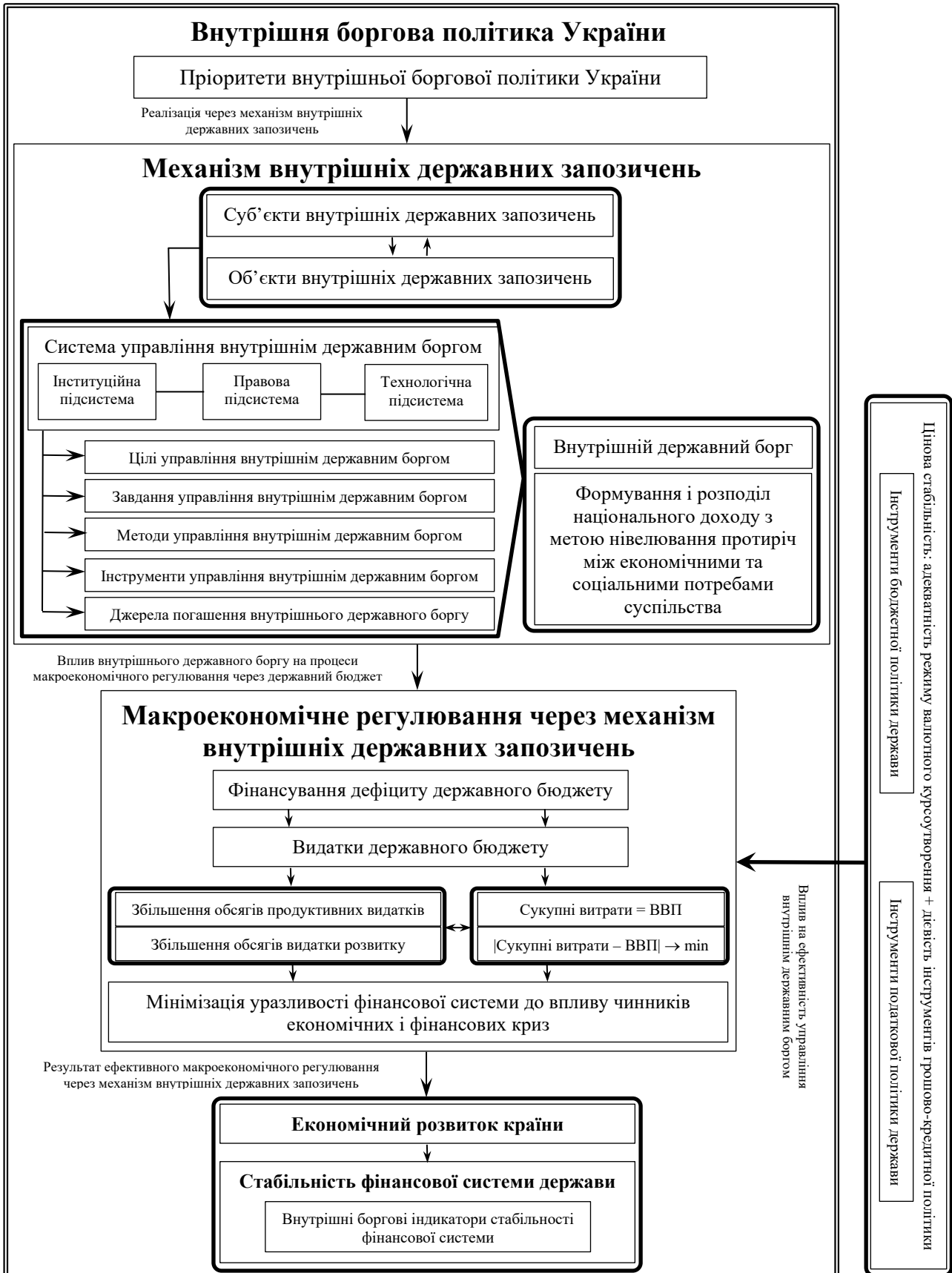


Рис. 1. Концепція внутрішньої боргової політики України.

Джерело: розроблено автором.

Встановлено, що механізм внутрішніх державних запозичень характеризується рядом суперечностей формування портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань України, серед яких визначено: відсутність окремих необхідних нормативно-правових документів щодо розробки внутрішньої боргової політики, функціонування системи управління внутрішнім державним боргом, визначення параметрів макроекономічного регулювання через механізм внутрішніх державних запозичень; переважно нецільовий характер емісії внутрішніх державних зобов'язань; суб'єктивність оцінки ефективності управління внутрішнім державним боргом через відсутність затверджених критеріїв ефективності операцій з внутрішніми державними цінними паперами; проведення більшості операцій організованого ринку торговельними системами за умов великої кількості бірж; відсутність інвестиційної активності домогосподарств на ринку внутрішніх державних запозичень; наднизька інвестиційна активність інституційних інвесторів на ринку внутрішніх державних запозичень; надмірне домінування фіскальних інтересів держави у поєднанні з витісненням інших груп суб'єктів ринку боргового капіталу. Обґрунтовано, що поступове усунення визначених суперечностей є можливим за умови розвитку ринкового механізму ціноутворення фінансових інструментів внутрішньої боргової політики та відповідного організаційно-правового забезпечення.

У третьому розділі «**Ефективність управління внутрішнім державним боргом України**» визначено ефективність управління внутрішнім державним боргом України в контексті пріоритетів боргової політики, розроблено модель визначення граничних значень внутрішнього державного боргу для здійснення моніторингу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу України, запропоновано способи оптимізації структури внутрішніх державних запозичень для усунення суперечностей формування портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань.

Визначено, що існуючі інструменти внутрішньої боргової політики не мають позитивного впливу на стабільність фінансової системи, не створюють умов для реального впливу внутрішніх державних запозичень на економічне зростання та інноваційний розвиток вітчизняної економіки, а лише покривають поточні потреби у фінансових ресурсах і нарощують обсяги внутрішнього державного боргу. Доведено, що ефективність управління внутрішнім державним боргом суттєво залежить від структури видатків державного бюджету. В межах класифікації видатків державного бюджету науковий інтерес представляють видатки розвитку та видатки споживання. Зауважимо, що частка видатків споживання у структурі видатків державного бюджету складає понад 90%, а станом на 01.01.2020 року становила 93,11% (рис. 2).

Разом із тим, частка видатків розвитку надзвичайно мала, протягом 2007-2019 років переважно скорочувалася, зокрема: з 14,82% у 2007 році до 1,72% у 2014 році з подальшим зростанням до 6,89% у 2019 році, – тобто спроможність державного бюджету до здійснення капітальних інвестицій зменшилася у 2,15 разів за період 2007-2019 років.

Динаміка частки видатків розвитку і частки видатків споживання у загальній структурі видатків державного бюджету України засвідчує фактичну трансформацію інвестиційних ресурсів у фонди споживання, тобто фінансування видатків споживання за рахунок позикових, а не продуктивних фінансових схем. В свою чергу, розширення видатків споживання за рахунок боргового фінансування призводить до зростання номінальних доходів населення, що викликає збільшення сукупних витрат при одночасній нездатності економіки збільшувати виробництво суспільного продукту, наслідком чого є збільшення рівня інфляції. У структурі джерел фінансування капітальних інвестицій станом на 01.01.2020 року частки коштів державного і місцевих бюджетів становили 3,5% і 7,8% відповідно. Разом з тим, частка власних коштів підприємств і організацій стійко зростає, становить 71,4% від загального обсягу фінансування капітальних інвестицій. За таких умов, результатом є зменшення ефективності виробництва, що має прояв у зміні структури валової доданої вартості за видами економічної діяльності, яка протягом 1990-2019 років має, переважно спадаючий тренд. Отже, в умовах гострої потреби економіки України у додатковій державній інвестиційній підтримці, наявною є надмірна соціальна зорієнтованість державного бюджету, структура видатків якого засвідчує катастрофічне зростання непродуктивних видатків і видатків споживання.



Рис. 2. Динаміка частки видатків розвитку і частки видатків споживання у загальній структурі видатків державного бюджету України, %.

Джерело: розраховано автором за даними Міністерства фінансів України.

Наша наукова позиція полягає в тому, що обсяги внутрішнього державного боргу повинні мати межі, перевищення яких впливає на ефективність макроекономічного регулювання. Проте, такі межі слід визначати не фіксованим обсягом або статичною макроекономічною ситуацією, а в динаміці, тобто основним є темп зміни обсягів внутрішнього державного боргу відносно таких макроекономічних показників: обсяг податкових надходжень до державного бюджету (X_1); обсяг доходів державного бюджету (X_2); обсяг видатків державного бюджету (X_3); грошова маса (X_4); обсяг продуктивних видатків в структурі видатків державного бюджету (X_5); ВВП (X_6); сукупні витрати (X_7). Граничні значення внутрішнього державного боргу України визначаються

впливом ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу за умови рівності обсягів сукупних витрат і обсягів ВВП. Для здійснення моніторингу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу запропоновано модель визначення граничних значень внутрішнього державного боргу України, яка є варіантом стохастичної факторної моделі впливу визначених ризик-факторів на зміну обсягів внутрішнього державного боргу України за умови, що сукупні витрати дорівнюють ВВП, або $X_7 = X_6$, тобто:

$$\hat{Y}_{\text{lim}} = 3,2875 \times X_1 - 5,2404 \times X_2 + 2,0907 \times X_3 + 0,7322 \times X_4 - 0,9954 \times X_5 + 0,2629 \times X_6 + 21071,2272, \quad (1)$$

де \hat{Y}_{lim} – граничне значення внутрішнього державного боргу України, для ситуації, що визначається впливом ризик-факторів $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$.

Розраховані граничні значення внутрішнього державного боргу України за період 1997-2030 років наведено на рис. 3. Граничні значення внутрішнього державного боргу України протягом 1996-2015 років суттєво перевищують реальні обсяги внутрішніх державних запозичень, що свідчить про невикористаний потенціал механізму внутрішніх державних запозичень і, навпаки, протягом 2016-2019 років, дана ситуація є суттєво викривленою в протилежний бік.

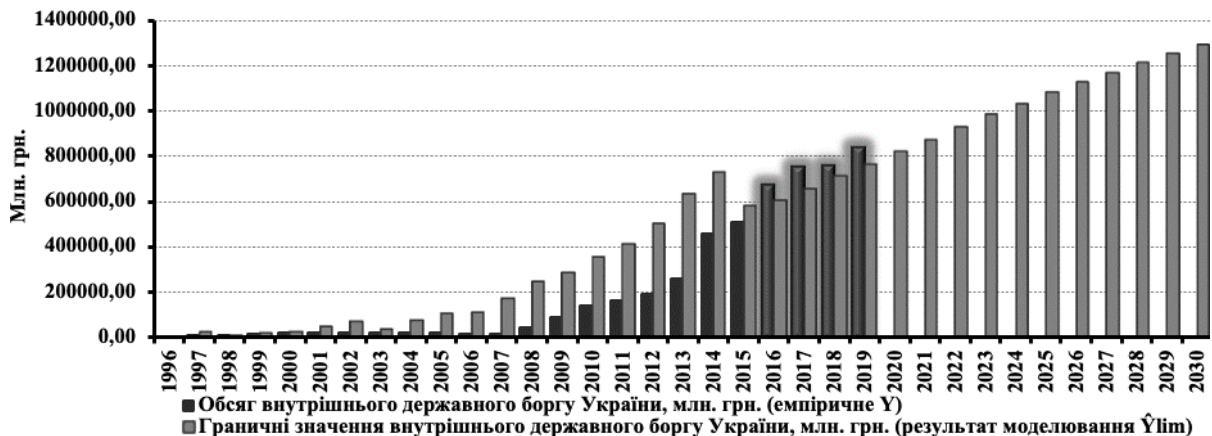


Рис. 3. Граничні значення внутрішнього державного боргу України, млн. грн.

Джерело: розраховано автором.

Таким чином, перерозподіл фінансових ресурсів через механізм внутрішніх державних запозичень в Україні є неефективним, що має наслідком неефективний макроекономічний вплив та унеможливорює забезпечення стабільності фінансової системи держави. У зв'язку з цим, запропоновано способи оптимізації структури внутрішніх державних запозичень України, а саме: 1) забезпечення цільового характеру емісії внутрішніх державних зобов'язань; 2) зміни існуючої структури власників внутрішніх державних боргових зобов'язань через залучення державою заощаджень домогосподарств та активізацію систем колективного інвестування, зокрема діяльності інститутів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів; 3) розширення портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань України через запровадження в обіг індексованих до інфляції ОВДП та індексованих до ВВП

ОВДП. Вважаємо, що позитивний вплив внутрішніх державних запозичень на економічний та соціальний розвиток через забезпечення стабільності фінансової системи держави є можливим лише за наявності в Україні таких передумов: високої ліквідності внутрішніх державних цінних паперів; реальної безризиковості внутрішніх державних цінних паперів, зростання довіри суб'єктів фінансової системи до урядової влади та її політики.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичну постановку, методичне обґрунтування та розв'язання наукового завдання щодо впливу внутрішніх державних запозичень на забезпечення стабільності фінансової системи держави та ефективність макроекономічного регулювання, що дозволило сформулювати висновки теоретичного, методичного та науково-практичного спрямування відповідно до мети і завдань дисертації.

1. Враховуючи сучасний стан і перспективи розвитку економіки України, уточнено визначення категорії «внутрішній державний борг» у розрізі макроекономічного регулювання в такий спосіб: внутрішній державний борг являє собою заборгованість державних органів влади, створену в результаті формування фінансових ресурсів країни через запозичення коштів у приватних осіб і інститутів недержавного сектору, цільовим призначенням використання яких є нівелювання протиріч між економічними та соціальними потребами суспільства. Доведено, що внутрішній державний борг України практично не впливає на процеси макроекономічного регулювання, що суперечить його економічній сутності. Одночасно, наявними є сталі збільшення сукупних витрат за умови, що обсяги витрат державного бюджету є більшими за обсяги податкових надходжень, що генерує необхідність подальшого збільшення обсягів внутрішніх державних запозичень. Обґрунтовано неефективність і нестабільність виключно фінансової системи України при одночасній наявності виробничого потенціалу економічного розвитку. Імперативами управління внутрішнім державним боргом, у розрізі ефективного макроекономічного регулювання, є вплив на обсяг сукупних витрат через запровадження ефективних інструментів бюджетної та податкової політик держави. При цьому, ефективність управління внутрішнім державним боргом суттєво залежить від адекватності режиму валютного курсоутворення, дієвості інструментів грошово-кредитної політики щодо забезпечення цінової стабільності.

2. Вдосконалення механізму внутрішніх державних запозичень України потребує визначення внутрішніх боргових індикаторів стабільності фінансової системи України, якими запропоновано вважати: обсяг видатків бюджету на погашення та обслуговування внутрішнього державного боргу; обсяг податкових надходжень до державного бюджету; обсяг видатків державного бюджету; обсяг продуктивних видатків в структурі видатків державного бюджету; обсяг видатків розвитку в структурі видатків державного бюджету.

3. Обґрунтовано, що внутрішня боргова політика України має враховувати

вплив внутрішнього державного боргу на рівень відхилення обсягів сукупних витрат від обсягів ВВП. Одночасно слід враховувати співвідношення обсягів видатків державного бюджету та обсягів податкових надходжень до державного бюджету. Згідно нашої наукової позиції, фінансовим інструментом збільшення обсягів ВВП в Україні є збільшення частки продуктивних видатків і видатків розвитку в структурі видатків державного бюджету.

4. Запропоновано класифікацію методів управління внутрішнім державним боргом України, в межах якої виокремлено п'ять класифікаційних груп: системні методи управління внутрішнім державним боргом; структурні методи управління внутрішнім державним боргом; методи обліку внутрішнього державного боргу; методи ціноутворення на ринку внутрішніх державних запозичень; методи прогнозування вартості внутрішніх державних запозичень. Для кожної класифікаційної групи визначено методи управління внутрішнім державним боргом та концепції їх застосування. Класифікаційні групи методів управління внутрішнім державним боргом деталізують напрями внутрішньої боргової політики держави, що забезпечує системність її реалізації. Системність реалізації внутрішньої боргової політики держави забезпечить раціональну та ефективну мобілізацію, розподіл, використання та повернення запозичених фінансових ресурсів, що сприятиме сталому соціально- економічному розвитку та стабільності фінансової системи держави.

5. Механізм внутрішніх державних запозичень характеризується рядом суперечностей формування портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань України, серед яких визначено: відсутність окремих нормативно-правових документів щодо розробки внутрішньої боргової політики, функціонування системи управління внутрішнім державним боргом, визначення параметрів макроекономічного регулювання через механізм внутрішніх державних запозичень; переважно нецільовий характер емісії внутрішніх державних зобов'язань; суб'єктивність оцінки ефективності управління внутрішнім державним боргом через відсутність затверджених критеріїв ефективності операцій з внутрішніми державними цінними паперами; відсутність інвестиційної активності домогосподарств на ринку внутрішніх державних запозичень; наднизька інвестиційна активність інституційних інвесторів на ринку внутрішніх державних запозичень; надмірне домінування фіскальних інтересів держави у поєднанні з витісненням інших суб'єктів ринку боргового капіталу.

6. Доведено, що, в умовах гострої потреби економіки України у додатковій державній інвестиційній підтримці, надмірна соціальна зорієнтованість державного бюджету, катастрофічне зростання непродуктивних видатків і видатків споживання є деструктивними макроекономічними тенденціями у розрізі ефективного управління внутрішнім державним боргом. Обґрунтовано, що існуюча боргова політика України обумовлює деструктивні макроекономічні тенденції через посилення тиску на видаткову частину державного бюджету. У зв'язку з цим, визначено групу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу України, до якої входять такі показники: обсяг податкових надходжень до державного бюджету (X_1); обсяг доходів державного бюджету

(X_2); обсяг видатків державного бюджету (X_3); обсяг грошової маси (X_4); обсяг продуктивних видатків в структурі видатків державного бюджету (X_5); обсяг ВВП (X_6); обсяг сукупних витрат (X_7). Доведено, що 99,11% значень обсягу внутрішнього державного боргу України обумовлено впливом визначених ризик-факторів, який є стійким в межах і поза межами періоду 1997-2019 років.

7. Встановлено, що розподіл, залучених через механізм внутрішніх державних запозичень, фінансових ресурсів не сприяє економічному розвитку країни, що унеможлиблює ефективне макроекономічне регулювання та забезпечення стабільності фінансової системи. Побудовано стохастичну факторну модель впливу визначених ризик-факторів на зміну обсягів внутрішнього державного боргу України виду: $\hat{Y} = 3,2875 \times X_1 - 5,2404 \times X_2 + 2,0907 \times X_3 + 0,7322 \times X_4 - 0,9954 \times X_5 + 0,7645 \times X_6 - 0,5016 \times X_7 + 21071,2272$, де \hat{Y} – обсяг внутрішнього державного боргу України, сформований під впливом ризик-факторів $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$. Визначено, що найсуттєвіший впливна обсяги внутрішнього державного боргу України чинять обсяг доходів державного бюджету, основне джерело формування таких доходів, тобто обсяг податкових надходжень до державного бюджету, а також обсяг видатків державного бюджету. Таким чином, доведено, що ефективність реалізації боргової політики України визначається ефективністю бюджетної та податкової політик, з урахуванням чого, розраховано прогнозні значення обсягу внутрішнього державного боргу на період до 2030 року.

8. Для здійснення моніторингу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу запропоновано модель визначення граничних значень внутрішнього державного боргу України виду: $\hat{Y}_{lim} = 3,2875 \times X_1 - 5,2404 \times X_2 + 2,0907 \times X_3 + 0,7322 \times X_4 - 0,9954 \times X_5 + 0,2629 \times X_6 + 21071,2272$, де \hat{Y}_{lim} – граничне значення внутрішнього державного боргу України, для ситуації, що визначається впливом ризик-факторів $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$ за умови $X_7 = X_6$. Визначено, що граничні значення внутрішнього державного боргу України протягом 1996-2019 років суттєво перевищують реальні обсяги внутрішніх державних запозичень, що свідчить про невикористаний потенціал механізму внутрішніх державних запозичень для ефективного перерозподілу фінансових ресурсів. Наближення обсягів внутрішнього державного боргу України до визначених граничних значень у кожному періоді сприятиме забезпеченню стабільності фінансової системи держави та ефективності макроекономічного регулювання.

9. Обґрунтована доцільність розширення портфелю внутрішніх державних боргових зобов'язань України через запровадження в обіг індексованих до інфляції ОВДП та індексованих до ВВП ОВДП. Використання індексованих ОВДП дозволить зменшити вартість обслуговування внутрішнього державного боргу з одночасним відновленням довіри до заходів антиінфляційної політики уряду України; диверсифікувати джерела внутрішніх державних запозичень через залучення заощаджень домогосподарств та активізацію систем колективного інвестування, зокрема діяльності інститутів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях України:

1. Курищук К.К. Інтеграція методів управління внутрішнім державним боргом у бюджетний механізм України. *Економіка і регіон*. 2016. №2(57). С.108-116 (0,88 д.а.).

Статті у наукових фахових виданнях України, які входять до міжнародних наукометричних баз даних:

2. Лютий І. О., Курищук К. К. Роздрібний ринок внутрішніх державних запозичень: валютні інструменти. *Банківська справа*. 2013. №3. С.3-13. (0,5 д.а.). *Особистий внесок: С.7-13 (0,35 д.а.)* (стаття належить до міжнародних наукометричних баз даних Index Copernicus, Google Scholar).

3. Курищук К. К. Валютні ОВДП як інструмент внутрішніх державних запозичень. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. Київ, 2013. №8. С.18-22. (0,5 д.а.) (стаття належить до міжнародних наукометричних баз даних Index Copernicus, Science Index, WorldCat, Google Scholar).

4. Курищук К. К. Внутрішній ринок державних цінних паперів у забезпеченні ефективності боргової політики України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2014. №1. С.52-57 (0,51 д.а.) (стаття належить до міжнародних наукометричних баз даних Index Copernicus, Science Index, WorldCat, Google Scholar).

5. Лютий І. О., Курищук К. К. Механізм внутрішніх державних запозичень України. *Світ фінансів*. 2016. №1. С.27-37 (0,5 д.а.). *Особистий внесок: С.31-37 (0,35 д.а.)* (стаття належить до міжнародних наукометричних баз даних Index Copernicus, WorldCat).

6. Курищук К.К. Класифікація методів управління внутрішнім державним боргом. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки»*. 2020. №8(88). С.22-29 (0,92 д.а.) (стаття належить до міжнародних наукометричних баз даних Index Copernicus, Open J-Gate, BASE).

Статті в іноземних наукових виданнях:

7. Kuryshchuk K. Dialectics of scientific approaches of defining the essence of domestic government debt. *The Advanced Science Journal*. 2016. №3. P.30-36 (0,53 д.а.) (стаття належить до міжнародних наукометричних баз даних Index Copernicus, Science Index).

8. Kuryshchuk K. Internal public debt in macroeconomic regulation. *EVROPSKÝ ČASOPIS EKONOMIKY A MANAGEMENTU*. 2016. №6. P.6-13 (0,5 д.а.) (стаття належить до міжнародних наукометричних баз даних Index Copernicus, Google Scholar).

Тези наукових доповідей:

9. Курищук К.К. Класифікація внутрішнього державного боргу в концепції внутрішньої політики держави. *Світові тенденції та перспективи*

розвитку фінансової системи України: матеріали міжнародної науково-практичної конференції, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ, 29-30 жовтня 2015 року. С.248-251 (0,13 д.а.).

10. Курищук К.К. Системний підхід до управління внутрішнім державним боргом України. *Національні особливості та світові тенденції управління та адміністрування на макро, мезо- і мікрорівнях економіки*: матеріали міжнародної науково-практичної конференції, ПДАБА, м. Дніпропетровськ, 8-9 квітня 2016 року. Ч.2. С.96-99 (0,25 д.а.).

11. Курищук К.К. Пріоритети внутрішньої боргової політики України в умовах фінансової інклюдії. *Сучасні гроші, банківські послуги та фінансові інновації в цифровій економіці*: матеріали III всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції студентів, аспірантів і молодих вчених, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», 31 травня 2020 року. С.413-415 (0,25 д.а.).

12. Курищук К.К. Методи ціноутворення на ринку внутрішніх державних запозичень. *Сучасний менеджмент: моделі, стратегії, технології*: матеріали XXI всеукраїнської щорічної студентської науково-практичної конференції за міжнародної участі, Одеський регіональний інститут державного управління Національної академії державного управління при Президентові України, 23 квітня 2020 року. С.582-583 (0,25 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Курищук К.К. Внутрішні державні запозичення у забезпеченні стабільності фінансової системи України. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Міністерство освіти і науки України, Київ, 2020.

У дисертаційній роботі узагальнено теоретичні положення формування та використання внутрішнього державного боргу, проведено комплексне дослідження функціональних аспектів механізму внутрішніх державних запозичень України в контексті забезпечення ефективного макроекономічного регулювання і стабільності фінансової системи держави, розроблено практичні рекомендації для ефективного управління внутрішнім державним боргом у контексті пріоритетів боргової політики. Розроблено концепцію внутрішньої боргової політики України та визначено пріоритети, методи та інструменти її реалізації. Для здійснення моніторингу ризик-факторів зміни обсягів внутрішнього державного боргу запропоновано модель визначення граничних значень внутрішнього державного боргу України, яка дозволяє встановити межі обсягів внутрішнього державного боргу для динамічної макроекономічної ситуації, що формується під впливом темпів зміни обсягів податкових надходжень до державного бюджету, обсягів доходів і видатків державного бюджету, обсягів грошової маси, обсягів продуктивних видатків в структурі видатків державного бюджету, обсягів ВВП і сукупних витрат. Визначено

способи оптимізації структури внутрішніх державних запозичень України для забезпечення стабільності фінансової системи держави та ефективність макроекономічного регулювання.

Ключові слова: внутрішній державний борг, боргова політика, державний бюджет, дефіцит державного бюджету, ризик, макроекономічне регулювання, стабільність фінансової системи.

АННОТАЦИЯ

Курищук К.К. Внутренние государственные заимствования в обеспечении стабильности финансовой системы Украины. – Квалификационная научная работа на правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Министерство образования и науки Украины, Киев, 2020.

В диссертационной работе обобщены теоретические положения формирования и использования внутреннего государственного долга, проведено комплексное исследование функциональных аспектов механизма внутренних государственных заимствований Украины в контексте обеспечения эффективного макроекономического регулирования и стабильности финансовой системы государства, разработаны практические рекомендации для эффективного управления внутренним государственным долгом в контексте приоритетов долговой политики. Разработана концепция внутренней долговой политики Украины и определены приоритеты, методы и инструменты ее реализации. Для осуществления мониторинга факторов риска изменения объемов внутреннего государственного долга предложена модель определения предельных значений внутреннего государственного долга Украины, которая позволяет установить пределы объемов внутреннего государственного долга для динамической макроекономической ситуации, которая формируется под воздействием темпов изменения объемов налоговых поступлений в государственный бюджет, объемов доходов и расходов государственного бюджета, объемов денежной массы, объемов продуктивных расходов в структуре расходов государственного бюджета, объемов ВВП и совокупных расходов. Определены способы оптимизации структуры внутренних государственных заимствований Украины для обеспечения стабильности финансовой системы государства и эффективности макроекономического регулирования.

Ключевые слова: внутренний государственный долг, долговая политика, государственный бюджет, дефицит государственного бюджета, риск, макроекономическое регулирование, стабильность финансовой системы.

ABSTRACT

Kuryshchuk K.K. Domestic government borrowing to ensure the stability of the financial system. – Qualification scientific work on the rights of a manuscript.

Dissertation for the degree of a Candidate of Economics in specialty 08.00.08 – money, finance and credit. – Taras Shevchenko National University of Kyiv, Ministry of Education and Science of Ukraine, Kyiv, 2020.

The thesis generalizes the theoretical provisions of the formation and use of domestic public debt, conducted a comprehensive study of the functional aspects of the mechanism of domestic government borrowing in the context of ensuring effective macroeconomic regulation and stability of the financial system of the state, developed practical recommendations for effective management of domestic public debt in the context of debt. The definition of the category «domestic public debt» in the context of macroeconomic regulation.

The concept of Ukraine's domestic debt policy has been developed, the priorities of which are: meeting the state's borrowing needs by financing the state budget at the lowest possible cost of servicing the domestic government debt, taking into account the risk factors of changes in the domestic government debt; ensuring the efficient functioning of the domestic government borrowing market; enhancing the competitiveness and investment attractiveness of the national economy. To effectively implement the proposed concept of domestic debt policy of Ukraine, a classification of methods of managing the domestic public debt of Ukraine and a macroeconomic model of managing the national public debt have been developed.

To monitor the risk factors of changes in the volume of domestic public debt, a model for determining the limits of the domestic public debt of Ukraine is proposed, which allows setting limits of the volumes of domestic public debt for a dynamic macroeconomic situation, which is formed under the influence of the rate of change in the volume of tax revenues to the state budget, expenditures of the state budget, volumes of money supply, volumes of productive expenditures in the structure of expenditures of the state budget, GDP, and total expenditures. The approximation of Ukraine's domestic public debt to certain thresholds in each period will help to ensure the stability of the country's financial system.

The expediency of expanding the portfolio of Ukraine's domestic government debt through the introduction of T-bills and T-bills indexed to GDP is substantiated. The use of indexed government bonds will reduce the cost of servicing domestic government debt while restoring confidence in the anti-inflationary policies of the Ukrainian government; diversify sources of domestic government borrowing by attracting household savings and reinvigorating collective investment systems. It is proposed to optimize the structure of Ukraine's domestic government borrowings:

- 1) by ensuring the targeted nature of the issue of domestic government liabilities;
- 2) by changing the existing structure of holders of domestic sovereign debt by attracting household savings from the state and intensifying collective investment systems;
- 3) by expanding the portfolio of Ukraine's domestic government debt through the introduction of T-bills, indexed to inflation and indexed to GDP, by government bonds.

Keywords: domestic government debt, debt policy, state budget, state budget deficit, risk, macroeconomic regulation, the stability of the financial system.

Підписано до друку 2021 року. Формат 60×90¹/₁₆.
Папір офсетний. Ум. друк. арк. 0,9.
Наклад 120 пр. Зам. № 13.

Надруковано _____
Реєстраційний номер №
м. Київ, вул.
Тел.: