

УДК 351: 322.871

V. Lavruk, State Agrarian and Engineering University in Podilya

**EXTERNAL DEBT MANAGEMENT: PROBLEMS AND PROSPECTS**

**Annotation.** During long period of development of the financial system of Ukraine could observe the process of increasing the size of public debt. There were changes in the gross external debt, which in addition to public debt also includes the non-state sector. Imperfection of the financial, monetary policy and inefficiencies of the public administration caused an unjustified increase in the gross external debt. That is why detection of the socio-economic nature of public credit, the main causes and consequences of its use is one of the important stages of the research content and features of the functioning of public debt management. This leads to the consideration and determination of the nature of external debt and the factors affecting it.

The review of the actual problem requires consistent disclosure of the types and forms of structure and classification, causes accumulation of external debt of Ukraine and the dynamics of its debt load. The existence of debt creates real and potential problems, although most economists treat them differently. Availability of public debt requires implementation of annual interest payments to be financed by taxes. With the rapid growth of state expenditures must either reduce spending to finance social and economic programs, or increase their income. The increase in revenues achieved through the establishment of new taxes and other obligatory payments or additional government loans. But additional borrowing needs additional charges for servicing the public debt. Moreover, the application of new taxes could undermine the interest of entrepreneurs to do business. Thus, the existence of a large public debt could undermine the country's economic growth.

Assess the safety of the state in terms of external debt, you can use used in the world of peer review, comparing debt indicators specific state of their limit values. However, the predictive accuracy of these indicators are calculated and often does not provide the desired results.

**Keywords:** gross government debt, government borrowing, gross domestic product, foreign liabilities of the real sector, monetary authorities.

**В.В. Лаврук**, доктор економічних наук, доцент ПДАТУ

**УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ**

Розглядається проблема удосконалення системи управління державними запозиченнями. Визначено показники і критерії оцінки можливостей країни щодо запровадження ефективного управління зовнішніми зобов'язаннями. Обґрунтована необхідність впровадження стратегічного підходу до управління державним валовим зовнішнім боргом. Визначено шляхи усунення існуючих недоліків в політиці державних зовнішніх запозичень, що перешкоджають ефективному управлінню борговими зобов'язаннями України.

**Ключові слова:** валовий державний борг, державні запозичення, валовий внутрішній продукт, зовнішні зобов'язання реального сектору, грошово-кредитне регулювання.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Протягом тривалого періоду розбудови фінансової системи України можна було спостерігати процес збільшення розміру державного зовнішнього боргу. Відбувалися також зміни і у складі валового зовнішнього боргу, до якого, окрім державного, входить ще й заборгованість недержавного сектору (банків і підприємств).

Недосконалість фінансової, грошово-кредитної політики та неефективні дії державних органів управління спричинили невиправдане зростання валового зовнішнього державного боргу. Окрім цього, значне його зростання обумовлено відсутністю достатнього обґрунтування і системного аналізу етапів формування виваженого нормативно-правового забезпечення, дієвого механізму регулювання основних складових державного боргу та контролю за його станом і впливом на національну економічну систему. А тому виявлення соціально-економічної сутності державного кредиту, основних причин та наслідків його застосування є одним з важливих етапів дослідження змісту і особливостей функціонування системи управління державним боргом. Це спонукає до розгляду і визначення природи зовнішнього державного боргу та факторів, що на нього впливають.

Процес розгляду цієї актуальної проблеми передбачає послідовне розкриття видів і форм, структури і класифікації, причин накопичення зовнішнього державного боргу в Україні та динаміки її боргового навантаження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми.** Багатоаспектна проблема управління державним боргом досліджувалася зарубіжними і вітчизняними науковцями. Теоретичні, методологічні й методичні питання управління державним боргом знайшли своє відображення у роботах провідних вітчизняних вчених, які досліджували проблематику державних фінансів, теорії кредиту, бюджетного менеджменту, аналізу бюджетної заборгованості, теорії економічного ризику. Зокрема, основи розвитку теорії державного боргу та управління ним розглядалися у працях А. Сміта, Д. Рікардо, Дж. М. Кейнса, У. Хеллера, Р. Масгрейва, К.Р. Макконнелла, М.М. Агаркова, М.І. Боголепова, Н. Бржеського, Ю. Вавілова, А.Г. Саркіянца, Л.О. Дробозіна,

Л.М. Красавіна, В.Л. Андрущенко, О.І. Барановського, О.Д. Василика, Т. П. Вахненко, В.М. Гейця, А.М. Мороза, К.В. Павлюка, М.І. Савлука, В.М. Суторміної, В.М. Федосова та інших.

Проте тривалий період реформування фінансово-кредитної системи України обумовлює необхідність подальшого і більш поглибленого дослідження цієї важливої проблеми. Зокрема, недостатньо дослідженими як у науковому, так і в організаційно-методологічному аспектах залишаються питання пошуку концепцій і формування основних напрямків вирішення завдання ефективного управління валовим зовнішнім державним боргом.

**Формулювання цілей статті.** Мета дослідження полягає у розробці і науковому обґрунтуванні методологічних основ та прикладних методик щодо застосування підходів до управління валовим зовнішнім державним боргом.

**Методика дослідження.** При проведенні дослідження було використано законодавчі та нормативно-правові акти, в яких знаходять відображення питання розвитку фінансово-кредитної системи України і норм міжнародного права.

Використовувалися також нормативні акти Національного банку України, матеріали Держкомстату, Міністерства фінансів, Державного казначейства, Рахункової палати і Національного банку України, економічні звіти науково-дослідних центрів, статистичні щорічники, бюлетені, огляди та рекомендації міжнародних фінансово-кредитних організацій з проблем макроекономічного розвитку та урегулювання боргових проблем, довідкова, монографічна, періодична вітчизняна і зарубіжна література.

Дослідження проблеми супроводжувалося застосуванням різних методів наукового пізнання: аналізу і синтезу, індукції і дедукції, узагальнення, абстрагування, аналогії, доведення, пояснення та багато інших.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Дослідження боргової безпеки держави проводиться для країн, що отримують позики і кредити від Світового банку, на основі використання методики «Мінімальна стандартна модель», яка дозволяє розрахувати найбільш важливі коефіцієнти (табл. 1).

Таблиця 1

**Рекомендована мінімальна стандартна модель Світового банку  
для оцінки боргової безпеки держави**

Показник	Розрахунок	Зміст
Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП	EDT : GDP	Показує можливість обслуговування зовнішнього боргу за рахунок переливання ресурсів з виробництва товарів для внутрішнього споживання на виробництво експортних товарів
Відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг	EDT : XGS	Демонструє відносно довгострокову спроможність держави акумулювати валютні надходження без додаткового пресингу на сальдо платіжного балансу
Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП	EDT : GNP	Показує загальний рівень боргової складової економіки
Відношення загальних платежів щодо обслуговування боргу до експорту товарів і послуг	TDS : XGS	Коефіцієнт обслуговування боргу, який показує частину валютних надходжень, що спрямовуються у сферу погашення боргу
Відношення відсоткових платежів до ВВП	INT : GNP	Визначає можливість обслуговування зовнішнього боргу
Відношення відсоткових платежів до експорту товарів і послуг	INT : XGS	Визначає частину валютних надходжень, які використовуються на обслуговування боргу
Відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу	RES : EDT	Показує спроможність країни використовувати свої резерви (або їх частину) для погашення зовнішнього боргу
Відношення міжнародних резервів до імпорту товарів і послуг	RES : MGS	Відображає запас фінансової міцності держави
Відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу	Short-term : EDT	Показує частку короткотермінового боргу у загальній сумі зовнішнього боргу
Відношення боргу міжнародним організаціям до валового зовнішнього боргу	Multilateral : EDT	Відображає частку заборгованості міжнародним фінансовим організаціям у загальній сумі зовнішнього боргу (залежність держави від фінансування цими організаціями)

Джерело: [1]

Запропоновані показники дають можливість охарактеризувати валютно-фінансовий стан країни-боржника, рівень її загальної платоспроможності та тимчасової ліквідності.

У більшості випадків ці показники прийнято обмежувати граничними значеннями оптимального рівня зовнішньої заборгованості, оскільки до конкретних меж ситуація із впливом боргу на економіку і стан фінансово-кредитної сфери країни в цілому може перебувати під контролем держави, а перевищення меж веде до створення і поглиблення кризових явищ в країні.

Розглянемо зміни у складі основних показників боргової безпеки та їх порогові значення для України і країн світу (табл. 2).

Таблиця 2

## Основні показники боргової безпеки України

№	Показник	Критичні значення індикаторів		2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
		країн світу	України				
Показники загальної платоспроможності							
1	Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП, %	50...80	не більше 60	60,2	56,7	88,7	91,7
2	Рівень зовнішнього боргу у річному обсязі експорту товарів і послуг, %	200...250	не більше 165	132	120,6	191,7	169,4
3	Обсяг валового зовнішнього боргу на душу населення, дол. США	–	–	1812	2226	2254	2563
4	Питома вага боргу міжнародним організаціям у зовнішньому борзі, %	–	не більше 30	3,9	6,4	8,2	8,9
Показники тимчасової ліквідності							
5	Платежі з обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, %	25	не більше 18	1,89	1,08	4,02	1,95
6	Відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу, %	–	–	39,3	30,5	25,5	29,5
7	Відношення міжнародних резервів до імпорту товарів і послуг, %	–	–	46,0	31,5	47,2	47,3
8	Відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу, %	–	–	24,5	19,7	18,3	21,8

Джерело: <http://www.minfin.gov.ua/>

Можна побачити, що перший показник є узагальнюючим і досить важливим для проведення оцінки боргової безпеки країни, оскільки він показує рівень продуктивності використання іноземних позикових ресурсів як одного із факторів економічного зростання. Згідно з Бюджетним кодексом регламентовано, що величина основної суми державного боргу не повинна перевищувати 60% фактичного річного обсягу ВВП України [2]. При цьому позичальник повинен використовувати залучені ресурси з такою ефективністю, яка дає йому змогу обслуговувати борг за рахунок отриманих доходів, що в довготривалій перспективі приведе до зростання загальної платоспроможності прямо пропорційно зниженню показника «Валовий зовнішній борг/ВВП». Практично цей показник уже перетнув межу, яка встановлена для України, і за 2012-2013 роки перевищував світове обмеження відповідно на 8,7 і 11,7%. Це спричинено нульовим зростанням ВВП та стрімким ростом боргових зобов'язань, що є, починаючи з 2008 року не тільки для України, але й для інших країн, негативним наслідком світової фінансової кризи. Тому держава повинна активно проводити політику щодо виходу з кризи, адже саме в кризові періоди для економіки будь-якої країни необхідне державне стимулювання.

Другий показник характеризує частину експортних надходжень країни, яка буде використана для обслуговування боргу. У 2010 та 2011 роках цей показник був відносно оптимальним для України, а 2012 року він перевищив межу на 26,7%, що спричинено різким падінням експорту товарів і послуг. 2013 року спостерігалось покращення цієї ситуації у зв'язку зі збільшенням експорту країни на 15 млрд. дол. Хоча у світовому контексті критичного рівня не було досягнуто, але 2012 року відбувалося наближення до нього на 8,3%. Особливістю цього показника є те, що при перевищенні критичної межі у 275% може частково або повністю списуватися зовнішній борг країни. Такі ситуації мали місце на початку

90-х минулого століття років у Польщі та Болгарії. Кандидатами на списання боргу є В'єтнам, Албанія, Угорщина, Туреччина, Аргентина, Бразилія та ще ціла низка південноамериканських, африканських і південноазійських країн.

Третій показник показує скільки валового зовнішнього боргу припадає на одну особу, але він дає уявлення лише про зовнішньоекономічну залежність країни, а не про абсолютне значення зовнішнього боргу. При цьому порогові значення показника для різних країн можуть значно відрізнятися один від одного. Важливо зазначити, що рівень валового зовнішнього боргу на душу населення має тенденцію до зростання за рахунок щорічного зменшення його чисельності в Україні.

Четвертий показник характеризує залежність країни від міжнародних фінансово-кредитних організацій та показує частку зовнішнього боргу перед ними у валовому зовнішньому борзі. За розрахунками цей показник 2010-2013 рр. коливався від 3,9 до 8,9%, але не досягав критичного рівня 30%.

П'ятий показник – коефіцієнт обслуговування боргу – показує ту частину валютних надходжень, що спрямовуються у сферу обслуговування боргу. Протягом 2010-2012 рр. коефіцієнт мав тенденцію до зростання і найвище значення мав 2012 року (4,02%), але до критичного рівня не наблизився.

Шостий показник дає можливість побачити, на скільки країна спроможна використовувати свої резерви для погашення зовнішнього боргу. Стосовно України даний показник знизився за останні чотири роки з 39,3 до 29,5%. Це не вважається позитивним зрушенням, оскільки при нижчому відсотковій міжнародних резервів у валовому зовнішньому борзі менша спроможність країни за допомогою цих резервів обслуговувати зовнішній борг.

Сьомий показник відображає запас фінансової міцності держави. Його збільшення до 47,2% 2012 р. і 47,3% 2013 р. пов'язане в основному зі зростанням розміру міжнародних резервів.

Останній показник показує частку короткострокового боргу у загальній сумі зовнішнього боргу. Зокрема, 2011 року намітилась тенденція до зниження питомої ваги короткострокових боргових зобов'язань (з 24,5 до 18,3%), що свідчить про позитивні зрушення в управлінні зовнішнім боргом. Однак 2013 року розмір цього показника збільшився до 21,8%, що вказує на зниження довіри кредиторів до нашої держави як надійного позичальника і небажання реструктуризувати короткострокові борги на довгострокові боргові зобов'язання.

Слід відмітити, що перші чотири індикатори боргової безпеки є показниками загальної платоспроможності України, інші визначають рівень тимчасової ліквідності. Порогові значення індикаторів у світі є більш лояльними, ніж в Україні, оскільки вони враховують специфіку фінансових систем різних країн. Так, якщо окремий показник є критичним для України, то він може бути не таким вже й загрозливим стосовно світових обмежень. А тому необхідно зважено підходити до визначення граничних параметрів, оскільки не може існувати універсальних показників боргової безпеки держави, а їх граничні значення можуть диференціюватися відповідно до основних макроекономічних параметрів, що відображають розвиток держави. Зокрема, для тих країн, які відрізняються за темпами розвитку економічної системи, показники боргової безпеки також будуть різними.

До категорії країн із надмірним рівнем заборгованості належать ті, які протягом останніх років мали перевищення критичного значення хоча б одного з показників: відношення величини накопиченого боргу до ВВП становило зверх 80% та відношення величини боргу й відсоткових платежів до експорту перевищувало 220%.

Стрімке зростання зовнішнього боргу в найближчі роки загрожуватиме Україні дефолтом. До такого висновку дійшли експерти американського видання Business Insider (від 3 лютого 2014 року), включивши Україну до списку 18 країн, яким загрожує дефолт. У своїх оцінках експерти виходили з розміру зовнішнього боргу, а також фінансової і політичної стабільності в країні. Рейтинг видання очолює Венесуела, де значно скоротився видобуток нафти, через що термін повернення урядом боргів є невизначеним. На другому місці знаходиться Греція, де спостерігаються тривалі безлади населення у відповідь на запроваджені урядом заходи щодо регуляції економіки, на третьому – Аргентина, оскільки тут зафіксована висока інфляція. Четверте місце посіла Ірландія, для якої характерні наслідки банківської кризи, тоді як на п'ятому – Португалія, якій 2014 року належить погасити боргів розміром 20 млрд. євро. У цей же час Україна посідає шосте місце. Основними причинами такої ситуації є великий розмір зовнішнього боргу і сповільнення темпів росту економіки. У результаті експерти Світового банку оцінили зовнішній борг України у 82% ВВП.

До рейтингового списку увійшли не тільки бунтівні країни (Лівія, Єгипет, Бахрейн), але й ряд благополучних: Іспанія, Болгарія, Хорватія, Румунія, Литва та Угорщина. Для усіх цих країн характерними є проблеми з банківським сектором, інфляцією та політичною стабільністю.

Існування боргу створює реальні й потенційні проблеми, хоча більшість економістів ставляться до них по-різному. Наявність державного боргу потребує здійснення щорічних відсоткових платежів,

які повинні фінансуватися за рахунок податкових надходжень. При стрімкому зростанні таких видатків держава повинна або зменшувати видатки на фінансування соціально-економічних програм, або збільшувати свої доходи. Збільшення доходів бюджету досягається за рахунок встановлення нових податків та інших обов'язкових платежів або додаткових державних позик [5]. Але додаткове запозичення потребує додаткових видатків для обслуговування державного боргу. Більше того, застосування нових податків може підірвати зацікавленість підприємців до ведення бізнесу. Таким чином, існування великого державного боргу може підірвати економічне зростання країни.

Зазначимо, що державні видатки також мають різний характер. Якщо приріст витрат відбувається головним чином за рахунок збільшення витрат споживчого характеру, тоді справедливим вважається висновок про те, що збільшення боргу перекладає його тягар на майбутні покоління людей. Якщо ж витрати мають інвестиційний характер і спрямовуються в більшості випадків на будівництво автомобільних доріг, портів, гідротехнічних споруд, розвиток людського капіталу, тоді державні інвестиції сприяють зміцненню виробничого потенціалу економіки. У результаті виробничі потужності не скорочуватимуться, а лише зміниться їхня структура на користь збільшення частки державного капіталу при зменшенні частки приватного. Для стабілізації економіки й забезпечення її сталого економічного зростання економічна політика країни має враховувати ймовірні макроекономічні наслідки, що пов'язані зі здійсненням державних запозичень. На жаль, в Україні на зовнішніх ринках спостерігається витрачання запозичених коштів на споживання, а на інвестиційні цілі використовується лише 2%, що є надзвичайно негативним явищем.

Оцінити безпечність держави за рівнем зовнішньої заборгованості можна з допомогою використуваних у світовій практиці експертних оцінок, порівнюючи боргові індикатори конкретної держави з їх граничними значеннями. Однак прогнозна точність зазначених індикаторів та методика їх розрахунку часто не забезпечує бажані результати. Наприклад, Австралія у 30-х роках і Бразилія у 70-х роках ХХ ст. успішно вирішували проблеми обслуговування зовнішнього боргу, не дивлячись на те, що коефіцієнт обслуговування боргу у них помітно перевищував 20%. І навпаки, Індонезія в кінці 60-х років ХХ ст. і Заір 1975 року змирилися з банкрутством, хоча у них коефіцієнт обслуговування боргу не перевищував відповідно 10 і 12%.

Вважаємо, що порогові значення боргових індикаторів не слід сприймати як догму. По-перше, такі показники можуть відображати певний стабільний рівень розвитку економіки держави і реальні перспективи її економічного зростання у майбутньому. Натомість, в умовах кризового економічного становища держави, від'ємному сальдо її торгового балансу і достатньо неоднозначних перспективах економічного зростання наведені індикатори і їх порогові значення не можуть бути вичерпаними і потребують постійного доповнення та коректування. По-друге, подані співвідношення не дають повної інформації про важливі показники зовнішнього боргу. Більше того, вони не можуть адекватно аргументувати спроможність обслуговувати борг тих країн, в яких бюджетні обмеження уряду є ключовими у погашенні заборгованості. Уряди країн можуть відчуті труднощі бюджету щодо обслуговування зовнішнього державного боргу, які не знайшли свого відображення у зведеному балансі зовнішніх платежів. Незважаючи на зазначені недоліки, подані індикатори все ж таки доцільно використовувати для побудови базової моделі гранично допустимого рівня зовнішньої заборгованості.

Враховуючи специфіку стану зовнішньої заборгованості України (обслуговування значної частки державного зовнішнього боргу проводиться з державного бюджету), важливо розробити комплексну систему показників, які б включали не тільки загальну платоспроможність і тимчасову ліквідність, але й індикатори граничного боргового навантаження на бюджет (табл. 3).

Таблиця 3

## Показники боргового навантаження на бюджет

Показник	Порогові показники	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Витрати на обслуговування і погашення зовнішнього державного боргу, % до обсягу доходів Державного бюджету	не більше 20	4	2,6	12,2	4,2
Рівень обсягів короткострокової зовнішньої заборгованості до поточних бюджетних надходжень, %	не більше 40	57,4	45,2	61,7	67,1
Частка зовнішніх запозичень у покритті дефіциту Державного бюджету, %	не більше 30	60	53,6	57,4	64,6
Рівень платежів з обслуговування зовнішнього державного боргу у обсязі видатків бюджету, %	-	2,744	2,5	11,32	3,48

Джерело: <http://www.minfin.gov.ua/>

Аналізуючи ситуацію із зовнішньою заборгованістю в Україні, на основі наведених кількісних та якісних параметрів, що характеризують макроекономічну позицію зовнішнього боргу, необхідно зробити висновок, що сучасне становище України за зовнішнім борговим фактором є досить специфічним.

Недостатні можливості бюджету при доволі складних платежах щодо обслуговування зовнішньої заборгованості практично провокують загрозу дефолту. Зараз можливості зменшення боргового навантаження на вітчизняну економіку шляхом реструктуризації уже вичерпані, а існуючі до цих пір проблеми з виплатою та обслуговуванням зовнішньої заборгованості Міністерство фінансів розв'язує самостійно. Відсутність добре продуманої та узгодженої різними гілками влади стратегії управління зовнішнім державним боргом України і недалекоглядність політики у сфері зовнішніх запозичень поставили складні завдання перед фінансовою системою держави щодо обслуговування державного боргу, що значно посилило загрозу зовнішнього дефолту і втрати Україною здатності проводити політику, яка б відповідала національним інтересам.

Окрім цього, Світовий банк також класифікує країни залежно від рівня ВВП в розрахунку на душу населення. Країна вважається з низьким і середнім рівнем доходу, якщо ВВП на душу населення відповідно не перевищує 765 дол. США і становить від 765 до 9386 дол. США [1]. Згідно класифікаційного переліку Україна відноситься до країн із середнім доходом (ВВП на душу населення станом на 01.01. 2014 року становив 2991 дол. США) і надмірним зовнішнім боргом (відношення валового зовнішнього боргу до ВВП склало 85,7%).

Сучасні тенденції розвитку боргових фінансів характеризуються посиленням ролі інституційних та глобальних факторів в управлінні державною заборгованістю. Під впливом апологетики «здорових фінансів» визначаються макроекономічні рішення, спрямовані на зменшення (обмеження) державного боргу в розвинутих країнах, дефіцитна активність в яких, як показують дослідження, провокує витіснення приватних інвестицій у глобальному масштабі.

Глобалізація та інтеграція на фінансових ринках підвищують залежність макроекономічної стійкості країни від різнобічної мобільності капіталу. У цей же час світова фінансова система виявилася неспроможною мінімізувати негативні процеси, зумовлені нестриманою фіскальною політикою урядів, моральним ризиком і функціональною непристосованістю до цього міжнародних фінансових організацій.

**Висновок.** Встановлено, що накопичення значного державного боргу має недоліки, які пов'язані з тією ситуацією, коли невиробниче призначення державних витрат призводить до перенесення боргового тягаря на майбутні покоління без створення умов для відшкодування витрат та стримування процесу економічного розвитку в державі; зростання обсягів ВВП перерозподіляється на користь кредиторів; соціально-економічна стабільність в державі залежить від отримання нових кредитних ресурсів.

Виявлено, що основними причинами стрімкого зростання державного боргу України є трансформація економічної системи країни, пов'язана з розбудовою фінансово-кредитної, валютної та платіжної системи держави, а це потребує значних фінансових витрат; скорочення обсягів ВВП; значні розміри бюджетного дефіциту; недостатність внутрішніх фінансових ресурсів; дефіцит платіжного балансу; короткостроковий характер державних боргових зобов'язань; висока вартість обслуговування державного боргу; недосконалість системи державних гарантій; переоформлення частки приватного боргу в державний.

Таким чином, ефективне управління державним боргом пом'якшуватиме вплив різкого падіння національного доходу на споживання та інвестиції під час можливої кризи, сприятиме ліквідації негативних наслідків, які слід постійно враховувати при розробці довгострокової бюджетної політики.

#### Список використаних джерел

1. Кудряшов В. П. Фінанси : Навчальний посібник / В. П. Кудряшов. – Херсон : Олді- плюс, 2006. – 352 с.
2. Бюджетний кодекс України : Закон України від 08.07. 2010 р. : [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
3. Про Державний бюджет України на 2013 рік : Закон України від 06.12. 2012 р. № 5515-VI : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : // <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5515-17>
4. Пасічник Ю. В. Бюджетна система України: навчальний посібник / Ю. В. Пасічник. – К. : Знання-Прес, 2006. – 607 с.
5. Чугунов І. Я. Бюджетна система в інституціональному середовищі суспільства / І. Я. Чугунов, Л. В. Лисяк // Фінанси України. – 2009. – № 11. – С. 3-12.

---

**Аннотация.** Рассматривается проблема совершенствования системы управления государственными заимствованиями. Определены показатели и критерии оценки возможностей страны по внедрению эффективного управления внешним обязательством. Обоснована необходимость внедрения стратегического подхода к управлению государственным валовым внешним долгом. Определены пути устранения существующих недостатков в политике государственных внешних заимствований, препятствующие эффективному управлению долговыми обязательствами Украины.

**Ключевые слова:** валовой государственный долг, государственные заимствования, валовой внутренний продукт, внешние обязательства реального сектора, денежно-кредитное регулирование.