

БОРГОВІ ІНСТРУМЕНТИ: ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ТА ПРАКТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто організаційні засади здійснення державних та муніципальних запозичень. Здійснено аналіз функціонування боргових інструментів в Україні. Зроблено оцінку боргового навантаження через призму фіску. Визначено напрямки удосконалення функціонування боргових інструментів у контексті забезпечення економічного зростання.

Ключові слова: фіскальна політика, боргові інструменти, державний борг, муніципальний борг, боргове навантаження, податкові надходження, економічне зростання.

Важливим інструментом фіскальної політики виступають боргові інструменти, а саме державні та муніципальні запозичення, що з розвитком ринкових відносин набувають все більшого значення як фіскального інструменту формування бюджетних ресурсів держави. Така закономірність чітко простежується особливо протягом останніх років, коли бюджетні ресурси держави у 2011 р. сформовано на 314,6 млрд. грн. за рахунок доходів Державного бюджету України та на 80,6 млрд. грн. за рахунок державних запозичень [10].

Дослідженню державних та муніципальних запозичень присвячені праці Я. А. Жаліло [2], О. П. Кириленко [6], І. О. Луїної [8], А. І. Крисоватого [7], С. І. Юрія [18]. Однак, питання функціонування боргових інструментів потребують подальшого дослідження з метою підвищення їх ефективності у контексті забезпечення економічного зростання.

Метою статті є з'ясування організаційних засад здійснення державних та муніципальних запозичень та комплексний аналіз функціонування боргових інструментів в Україні.

Державні зовнішні та внутрішні запозичення здійснюються в межах, визначених законом про Державний бюджет України, з дотриманням граничного обсягу державного боргу. Відповідно до ст. 5 Закону України «Про Державний бюджет України на 2012 рік» на 31 грудня 2012 р. граничний обсяг державного боргу не повинен перевищувати 415326,3 млн. грн. [3]. Право на здійснення таких запозичень належить державі в особі Міністра фінансів України або особі, яка виконує його обов'язки, за дорученням Кабінету Міністрів України. Кабінет Міністрів України визначає умови здійснення державних запозичень, у тому числі вид, валюту, строк та відсоткову ставку державного запозичення [1].

Відповідно до Порядку здійснення місцевих запозичень [15] останнє може здійснюватися у формі:

- укладення договорів позики (кредитних договорів) з фінансовими установами;
- випуску облігацій місцевих позик.

Верховна Рада Автономної Республіки Крим чи міські ради мають право здійснювати місцеві внутрішні запозичення. Місцеві зовнішні запозичення можуть здійснювати лише міські ради з чисельністю

населення понад триста тисяч жителів за офіційними даними органів державної статистики на час ухвалення рішення про здійснення місцевих запозичень. При цьому місцеві зовнішні запозичення шляхом отримання кредитів (позик) від міжнародних фінансових організацій можуть здійснювати всі міські ради. Право на здійснення місцевих запозичень належить Автономній Республіці Крим, територіальній громаді міста в особі керівника місцевого фінансового органу за дорученням Верховної Ради Автономної Республіки Крим, міської ради [1].

Рішення Верховної Ради Автономної Республіки Крим чи міської ради про здійснення запозичення повинно містити відомості про: мету запозичення; форму здійснення запозичення; істотні умови запозичення (вид, розмір, валюта, строк, відсотки за користування запозиченням та строки їх сплати, а також розмір основної суми боргу).

Обсяг та умови здійснення запозичення (реструктуризації боргових зобов'язань) погоджуються Міністерством фінансів України. Для отримання погодження Верховна Рада Автономної Республіки Крим чи міська рада надсилає Міністерству фінансів письмове повідомлення, до якого додає: рішення про затвердження бюджету на відповідний рік з дефіцитом винятково в частині бюджету розвитку; проект рішення про запозичення; розрахунки і обґрунтування здійснення запозичень; копії звітів про виконання відповідного бюджету за три роки, що передують року, в якому приймається рішення про запозичення; інформацію про поточний стан виконання зобов'язань з погашення місцевого боргу, а також про стан розрахунків за місцевим боргом за п'ять років, що передують року, в якому приймається зазначене рішення; обґрунтування обсягу доходів бюджету розвитку спеціального фонду відповідного бюджету, який планується спрямовувати на погашення основної суми місцевого боргу протягом всього періоду його погашення; за умови здійснення запозичення шляхом випуску місцевих позик - проект проспекту емісії облігацій (у разі відкритого (публічного) розміщення) або копію відомостей про випуск (розміщення облігацій (у разі закритого (приватного) розміщення) та відомості про

рейтингову оцінку облігацій, яка визначається уповноваженими Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку рейтинговими агентствами або визнаними нею міжнародними рейтинговими агентствами; довідку Державної служби статистики про чисельність населення міста на момент прийняття рішення про затвердження міського бюджету на відповідний рік (у разі здійснення зовнішнього запозичення). Міністерство фінансів протягом 20 робочих днів після надходження інформації та документів проводить перевірку поданих розрахунків. За результатами розгляду та перевірки приймає рішення про погодження обсягу та умов здійснення запозичення (реструктуризації боргових зобов'язань) або вмотивовану відмову. Верховна Рада Автономної Республіки Крим чи міська рада надсилає Міністерству фінансів копію рішення про запозичення в десятиденний строк після його прийняття [15].

Відповідно до Положення «Про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик» сукупний обсяг запозичень до місцевого бюджету у формі розміщення облігацій не може перевищувати обсягу дефіциту бюджету розвитку місцевого бюджету на відповідний рік. Кошти від розміщення облігацій, які отримує емітент, залучаються лише до фінансування бюджету розвитку відповідного місцевого бюджету. Видатки на обслуговування боргу місцевих бюджетів не можуть щорічно перевищувати 10% видатків від загального фонду відповідного місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли планується обслуговування боргу [17].

Так, протягом 2011 року Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку зареєстровано 8 випусків облігацій місцевих позик на суму 584,5 млн. грн., емітентами виступили такі органи самоврядування: Верховна Рада Автономної Республіки Крим на суму 400 млн. грн.; Запорізька міська рада - 25 млн. грн.; Черкаська міська рада - 60 млн. грн.; Харківська міська рада - 99,5 млн. грн. [4]. Протягом січня-лютого 2012 року випуски облігацій

місцевих позик не зареєстровано [5].

Відповідно до Проспекту емісії облігацій внутрішньої місцевої позики Харківської міської ради метою використання фінансових ресурсів, залучених від розміщення облігацій, визначено залучення коштів для фінансування бюджету розвитку міста Харків на реалізацію завдань та заходів, спрямованих на своєчасну та якісну підготовку міста до проведення фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу, а саме реалізація наступних проектів - будівництво та реконструкція доріг та інженерних об'єктів на них. Загальна номінальна вартість облігацій склала 99,5 млн. грн. (99500 іменних, відсоткових, звичайних облігацій номінальною вартістю одна тисяча гривень; дохідність облігацій - 15% річних) [16].

У 2012 році планується здійснити запозичення до міського бюджету м. Львова у формі випуску облігацій внутрішньої місцевої позики серії D у сумі 90 млн. грн. не більше ніж під 16% річних. Кошти, залучені від їх продажу, буде витрачено на викуп попередньо випущених облігацій серії C з метою здешевлення попереднього запозичення [9].

Заслужує на увагу динаміка обсягів державних запозичень та погашення державного боргу (рис. 1). Так, протягом 2008-2011 рр. активно здійснювалися державні запозичення. Їх обсяг зріс у 2009 р. на 87645,2 млн. грн. (темпи росту склали 363,1%) порівняно з 2008 р. У 2010 р. уповільнилася динаміка здійснення державних запозичень, темпи росту яких склали 102,7%. У свою чергу, спостерігається нерівномірна динаміка обсягів погашення державного боргу. Доцільно зауважити, що обсяги погашення лише у 2005 р. перевищували обсяги здійснених державних запозичень. Протягом наступних років така тенденція змінилася на протилежну. Особливо небезпечним є співвідношення обсягів залучених ресурсів до здійснених платежів протягом 2009-2010 рр. Державні запозичення перевищили обсяги погашення у 3,9 та 4,7 раза відповідно.

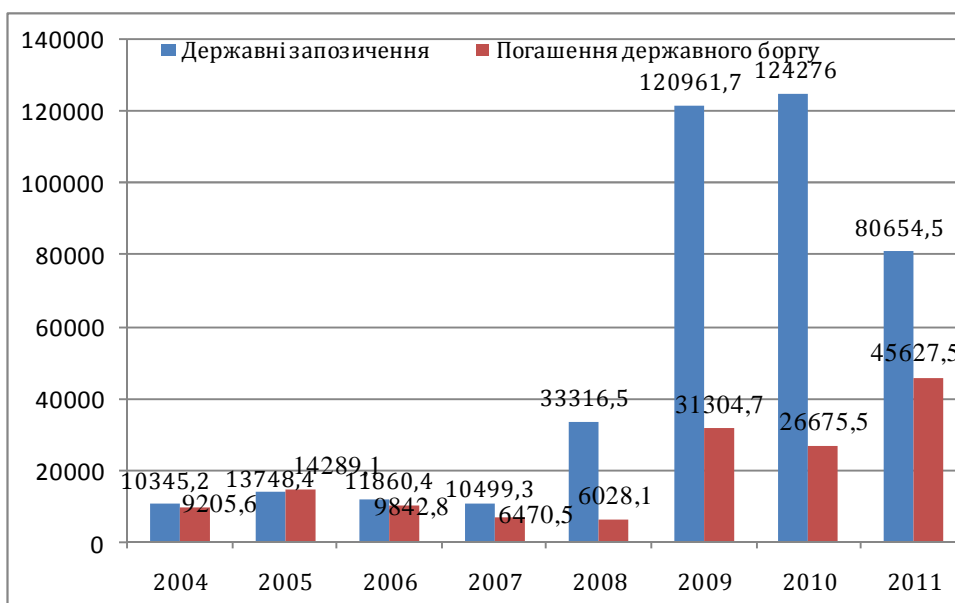


Рис. 1. Динаміка абсолютних обсягів державних запозичень та погашення державного боргу, млн. грн.*
*Складено автором за даними Комітету Верховної Ради України з питань бюджету та Державної казначейської служби України [13; 10]

З наведеного вище випливає, що здійснення державних запозичень породжує проблему існування державного боргу. Для оцінки впливу боргового навантаження на економіку використовують різні показники. Так одним із таких є показник співвідношення державного боргу до ВВП. За період 2004-2011 рр. свого максимуму він досяг у 2010 р. і склав 29,6% ВВП (рис. 2). Нарощування обсягів

державного боргу відносно ВВП почалося головним чином у кризовий період. Протягом 2007-2011 рр. даний показник збільшився у 2,7 рази. Однак, граничної межі на рівні 60% ВВП, визначеної Маастрихтською угодою для країн - потенційних членів Європейського Союзу, за досліджуваний період не було досягнуто жодного разу.

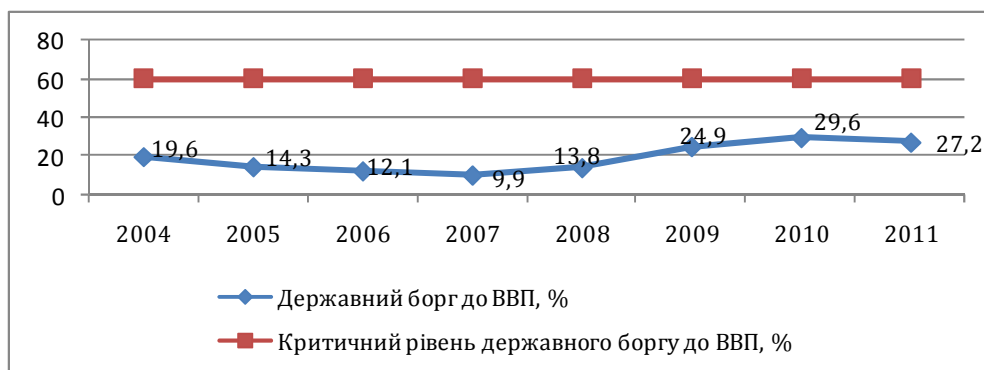


Рис. 2. Відношення державного боргу України до ВВП, %*

*Складено автором за даними Міністерства фінансів України [14]

Іншим індикатором, що характеризує рівень боргового тягаря на громадян країни, виступає показник державного боргу на душу населення (табл. 1). Як видно з табл. 1, починаючи з 2006 р. цей показник почав стрімко зростати, збільшившись у 2011 р. у 5,5 рази порівняно з 2004 р., і склав 7,8 тис. грн.

Для оцінки боргового навантаження також використовують показник співвідношення державного боргу до експорту (табл. 2). Експорторієнтована залежність державного боргу у 2010 р. досягла свого максимуму, склавши 58,9% українського експорту. Співвідношення зовнішнього боргу до обсягу експорту склало 33,1%. У період 2004-2008 рр. така залежність була менш відчутною.

На нашу думку, ці показники не відображають дійсної картини, що характеризує рівень боргового навантаження на економіку країни та його вплив на забезпечення економічного зростання. Останнє, на нашу думку, слід розглядати з позиції здатності країни погасити свої зобов'язання, що виявляється у фінансовому потенціалі держави. У іншому разі використання таких інструментів видається даремним. Витрати на обслуговування боргу знеохочують майбутні внутрішні та іноземні інвестиції та справляють негативний ефект на економічне зростання. Слід також наголосити на тому, що потенційні інвестори будуть занепокоєні збільшенням боргу, що тягне за собою оподаткування для обслуговування державного та муніципального боргу.

Запропонуємо власний показник, який дає змогу визначити, наскільки за рахунок власної фінансової бази, а саме податкових надходжень, держава спроможна виконати свої зобов'язання. Таким показником є рівень покриття державного боргу податковими надходженнями (табл. 3). Критичне значення цього показника за досліджуваний період було досягнуто у 2010 р. Це значить, що використавши усі податкові надходження на платежі за державним боргом, державі вдалося б покрити лише 51,6%

боргових зобов'язань.

На нашу думку, однією з форм державного боргу виступає заборгованість по відшкодуванню ПДВ (рис. 3). Вважаємо доцільним визначити її як приховану форму державного боргу. І врахування цих сум свідчить про ще вищий рівень боргового навантаження на економіку. Причому у 2009 р. заборгованість з ПДВ зросла на 9 млрд. грн. порівняно з попереднім роком і склала 21,8 млрд. грн., та у 2010 р. вдалося зменшити суми невідшкодованого ПДВ до 11,1 млрд. грн. На кінець 2011 р. залишки невідшкодованих сум ПДВ склали 4,5 млрд. грн.

У регіональному розрізі динаміку залишків заявлених до відшкодування сум ПДВ за 2006-2010 рр. представлено у табл. 4.

Загалом по Україні заборгованість з ПДВ порівняно з 2006 р. зросла в 1,6 рази. Найбільші суми заборгованості з ПДВ у 2010 р. перед Дніпропетровською, Донецькою областями та м. Київ.

Іншою прихованою формою державного боргу є суми переplat по податках і зборах. Так такі суми станом на 01.01.2011 р. склали 10,1 млрд. грн., що вказує на ще одну проблему: скорочення обігових коштів платників податків (рис. 4).

Наступний важливий аспект впливу боргових інструментів слід розглядати через співвідношення темпів зростання державного боргу та податкових надходжень (рис. 5). До 2008 р. темпи зростання податкових надходжень перевищували темпи зростання державного боргу. Однак стрімке нарощування обсягів останнього Україною у 2008-2010 рр., яке значно перевищує темпи росту податкових надходжень, може позначитись на перспективах економічного зростання і відображає дійсний борговий тягар. У 2008 р. боргові зобов'язання зростали на 39,4% швидшими темпами, аніж податкові надходження. Критичне значення характерне для 2009 р. - рівень перевищення темпів росту державного боргу над темпами росту податкових надходжень Державного бюджету України склав 85,0% і знизився до 30,4% у 2010 р. У 2011 р.

Таблиця 1. Державний борг на душу населення, грн.*

Показник	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Державний борг (ст. на кінець звіт. періоду), млн. грн.	67682,3	63145,4	66113,8	71294,3	130689,6	226996,3	323475,2	357273,4
Чисельність населення, млн. осіб	47,3	46,9	46,6	46,3	46,1	45,9	45,8	45,6
Державний борг на душу населення, грн.	1430,9	1346,4	1418,8	1539,8	2834,9	4945,5	7062,8	7834,9

*Складено автором за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [14; 12]

Таблиця 2. Відношення обсягу державного боргу до обсягу експорту, %*

Показник	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Державний борг (станом на кінець звіт. періоду), млн. грн.	67682,3	63145,4	66113,8	71294,3	130689,6	226996,3	323475,2	357273,4
Експорт, млн. грн.	219607	227252	253707	323205	444859	423564	549365	707953
Співвідношення державного боргу до експорту, %	30,8	27,8	26,1	22,1	29,4	53,6	58,9	50,5
Зовнішній борг, млн. грн.	46729,0	43957,1	49506,1	53487,9	86023,1	135926,2	181813,1	195806,4
Співвідношення зовнішнього боргу до експорту, %	21,3	19,3	19,5	16,5	19,3	32,1	33,1	27,7

*Складено автором за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України [14; 12]

Таблиця 3. Рівень покриття державного боргу податковими надходженнями за період 2004-2011 рр.*

Показник	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Податкові надходження до Державного бюджету України (ПН), млн. грн.	44853,5	74476,4	94811,5	116670,8	167883,4	148915,6	166872,2	261605,0
Державний борг (ст. на кінець звіт. періоду), млн. грн.	67682,3	63145,4	66113,8	71294,3	130689,6	226996,3	323475,2	357273,4
Рівень покриття державного боргу (ПН/Держборг), %	66,3	17,9	43,4	163,6	128,6	65,6	51,6	73,2
Коефіцієнт	0,7	1,2	1,4	1,6	1,3	0,7	0,5	0,7

*Складено автором за даними Комітету Верховної Ради України з питань бюджету, Міністерства фінансів України та Державної казначейської служби України [13; 14; 10]

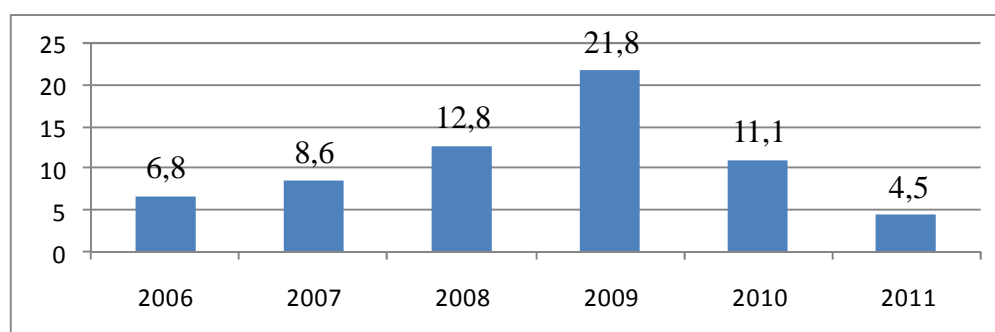


Рис. 3. Динаміка залишків невідшкодованих сум ПДВ на кінець звітного періоду, млрд. грн.*

*Складено автором за даними Державної податкової служби України [11]

Таблиця 4. Залишок заявлених до відшкодування сум ПДВ, тис. грн.*

	2006 р.	2008 р.	2010 р.	Темпи росту, 2010/2006, %
Україна	6 759 047	12 786 446	11 113 991	164,4
АР Крим	119 278	90 969	87 863	73,7
Вінницька	55 466	94 410	79 865	144,0
Волинська	52 237	177 784	112 573	215,5
Дніпропетровська	576 735	1 879 185	2 008 096	348,2
Донецька	904 226	1 326 784	2 711 961	299,9
Житомирська	14 177	144 067	40 087	282,8
Закарпатська	50 521	115 826	85 776	169,8
Запорізька	288 967	595 073	798 469	276,3
Івано-Франківська	192 318	409 875	330 817	172,0
Київська	220 137	348 143	555 440	252,3
Кіровоградська	40 363	68 789	81 208	201,2
Луганська	666 661	770 336	248 576	37,3
Львівська	65 224	245 321	62 248	95,4
Миколаївська	233 410	400 122	720 106	309,0
Одеська	193 081	708 169	213 369	110,4
Полтавська	233 179	607 537	762 176	327,0
Рівненська	28 130	77 718	32 706	114,3
Сумська	68 300	185 735	55 572	80,9
Тернопільська	5 941	26 200	11 922	200,7
Харківська	162 526	204 209	129 504	79,7
Херсонська	67 729	138 885	24 340	35,9
Хмельницька	24 408	115 336	98 203	402,3
Черкаська	46 546	136 346	57 144	122,8
Чернівецька	12 188	10 881	4 083	33,5
Чернігівська	24 752	87 185	81 361	328,7
м. Київ	2 395 405	3 797 168	1 701 312	71,0
м. Севастополь	17 143	24 395	19 216	112,1

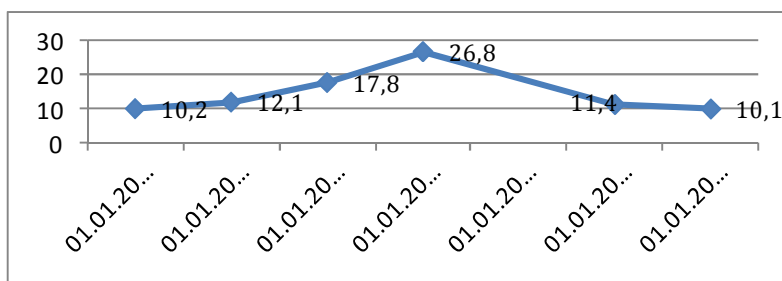


Рис. 4. Динаміка сум переplat по податках і зборах по Україні, млрд. грн.*

*Складено автором за даними Державної податкової служби України [11]

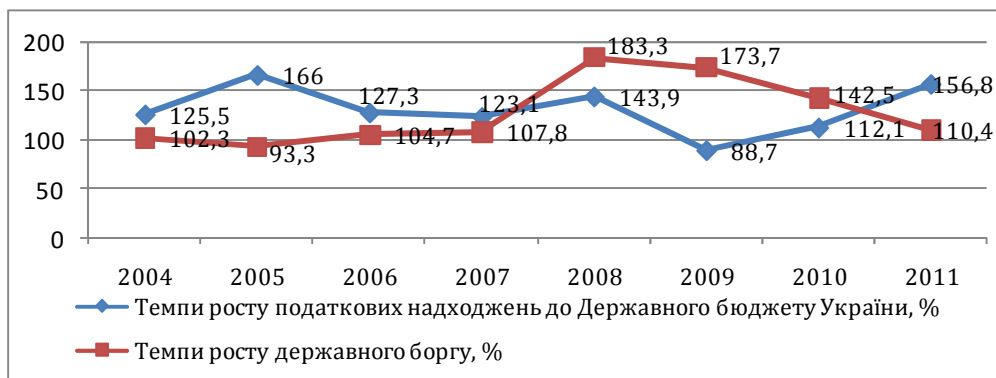


Рис. 5. Динаміка темпів зростання податкових надходжень Державного бюджету України та державного боргу за період 2004-2011 рр., %*

*Складено автором за даними Комітету Верховної Ради України з питань бюджету та Міністерства фінансів України [13; 14]

податкові надходження зростали швидшими темпами ніж державний борг.

На основі аналізу динаміки темпів зростання податкових надходжень і державного боргу доходимо висновку про існування наступної проблеми - порушення структури фіскальних інструментів формування бюджетних ресурсів держави та її неефективне балансування.

Важливим аспектом визначення впливу боргових інструментів на економічне зростання є визначення такого впливу через призму видатків на обслуговування державного та місцевого (муніципального) боргу. Пропонуємо для визначення такого впливу показник, який характеризує співвідношення між видатками на обслуговування боргу та податковими надходженнями відповідного бюджету (табл. 5). У 2010 р. було витрачено 9,3% податкових надходжень на обслуговування державного боргу. У 2010 р. було досягнуто максимального значення цього показника ще й за умови, що темпи зростання видатків державного бюджету на обслуговування боргу значно перевищували темпи зростання податкових надходжень. При чому, 6,5% податкових надходжень було витрачено на обслуговування внутрішнього боргу та 2,8% - зовнішнього боргу. Як наслідок, існування проблеми надмірного тиску на бюджет, пов'язаного з обслуговуванням державного боргу. Що стосується видатків на обслуговування боргу місцевих бюджетів, то спостерігається нестабільна динаміка. У період 2004-2006 рр. зростала частка видатків у податкових надходженнях, протягом наступних двох

років дещо знизилася і знову зросла у 2009 р. Протягом 2009-2010 рр. залишалась стабільною на рівні 1,3%, тобто на обслуговування боргу затрачено 1,3% податкових надходжень місцевих бюджетів. У 2011 р. питома вага видатків знизилася до 1,1%.

Загалом оцінку політики з управління державним та місцевим боргами здійснимо за наступними показниками, що характеризують ту частину фінансових ресурсів держави, що відволікається на погашення та обслуговування державного та місцевого боргів (табл. 6). Так платежі за державним боргом зросли у 2011 р. на 26547,4 млн. грн. порівняно з 2010 р., а платежі за місцевим боргом - на 1624,5 млн. грн. У 2011 р. 21,9% доходів Державного бюджету України було витрачено на погашення та обслуговування державного боргу та 1,5% доходів місцевих бюджетів України на погашення місцевого боргу, що на 3,9% та 0,2% більше порівняно з попереднім роком і на 17,5% більше фінансових ресурсів держави було спрямовано на платежі за державним боргом порівняно з докризовим рівнем.

Таким чином, проаналізований нами статистичний матеріал засвідчив, що функціонування боргових інструментів, з одного боку, зводиться до забезпечення формування бюджетних ресурсів держави, а з іншого, породжує проблеми формування та накопичення державної та муніципальної заборгованості, боргового навантаження на економіку. У контексті забезпечення економічного зростання векторами удосконалення функціонування боргових інструментів мають стати: зниження частки видатків на обслуговування державного та місцевого

Таблиця 5. Питома вага видатків на обслуговування боргу у податкових надходженнях за період 2004-2011 рр.*

Показник	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Податкові надходження Державного бюджету України (ПН), млн. грн.	44853,5	74476,4	94811,5	116670,8	167883,4	148915,6	166872,2	261605,0
Видатки на обслуговування державного боргу (ВОДБ), млн. грн.	3097,9	3110,4	3109,9	3349,9	3774,7	9038,7	15539,0	23134,4
ВОДБ/ПН, %	6,9	4,2	3,3	2,8	2,2	6,0	9,3	8,8
Видатки на обслуговування внутрішнього боргу (ОВБ), млн. грн.	991,7	972,4	894,7	743,4	857,2	4659,9	10884,1	15507,2
ВВБ/ПН, %	2,2	1,3	1,0	0,6	0,5	3,1	6,5	5,9
Видатки на обслуговування зовнішнього боргу (ОЗБ), млн. грн.	2106,2	2138,0	2215,2	2606,5	2917,5	4378,8	4654,9	7627,2
Видатки на ОЗБ/ПН, %	4,7	2,9	2,3	2,2	1,7	2,9	2,8	2,9
Податкові надходження місцевих бюджетів України (ПН), млн. грн.	18308,2	23588,7	30931,6	44593,4	59281,4	59157,6	67575,5	73086,9
Видатки на обслуговування місцевого боргу (ВОМБ), млн. грн.	112,3	201,2	329,8	329,0	490,1	745,1	856,4	814,6
ВОМБ/ПН, %	0,6	0,9	1,1	0,7	0,8	1,3	1,3	1,1

*Складено автором за даними Комітету Верховної Ради України з питань бюджету та Державної казначейської служби України [13; 10]

Таблиця 6. Показники управління державним та місцевим боргами*

Показник	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
1. Платежі за державним боргом, усього, млн. грн.	12303,5	17399,5	12952,7	9820,4	9802,8	40343,4	42214,5	68761,9
Доходи, млн. грн.	68744,5	103867,0	131945,9	161587,5	224020,9	201931,3	233990,5	314616,9
Платежі за державним боргом/ Доходи,%	17,9	16,8	9,8	6,1	4,4	20,0	18,0	21,9
Платежі з погашення державного боргу, млн. грн.	9205,6	14289,1	9842,8	6470,5	6028,1	31304,7	26675,5	45627,5
Видатки на обслуговування державного боргу, млн. грн.	3097,9	3110,4	3109,9	3349,9	3774,7	9038,7	15539,0	23134,4
2. Платежі за місцевим боргом, усього, млн. грн.	202,4	385,4	363,1	457,9	1573,6	835,2	1072,6	2697,1
Доходи місцевих бюджетів України, млн. грн.	22784,9	30316,2	39865,5	53349,0	73872,1	71035,7	80515,8	181530,4
Платежі за місцевим боргом/Доходи,%	0,9	1,3	0,9	0,9	2,1	1,2	1,3	1,5
Платежі з погашення місцевого боргу, млн. грн.	90,1	184,2	33,3	128,9	1083,5	90,1	216,2	1882,5
Видатки на обслуговування місцевого боргу, млн. грн.	112,3	201,2	329,8	329,0	490,1	745,1	856,4	814,6

боргів; здійснення запозичень відповідно до фискального потенціалу держави щодо можливості їх погашення та зменшення невідшкодованих сум ПДВ як прихованої форми державного боргу.

Список літератури

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI (із змінами) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
2. Жаліло Я. А. Щодо шляхів позичкового фінансування державою інвестиційних проектів [Текст] / Я. А. Жаліло // Стратегічні пріоритети. - 2008. - №1. - С. 66-73.
3. Про Державний бюджет України на 2012 рік [Електронний ресурс] : закон України від 22.12. 2011 № 4282-VI. - Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4282-17>.
4. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом 2011 року [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
5. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-лютого 2012 року [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/62/1332922134.pdf.
6. Кириленко О. П. Місцеві фінанси: підручник [Текст] / За ред. О. П. Кириленко. - К.: Знання, 2006. - 677 с.
7. Крисоватий А. І. Податково-боргові стратегії фискального регулювання транзитивної економіки [Текст] / А. І. Крисоватий, Т. В. Кошук // Фінанси України. - 2006.- №5. - С. 95-107.
8. Луніна І. О. Державні фінанси та реформування міжбюджетних відносин [Текст] / І. О. Луніна. - К.: Наукова думка, 2006. - 432 с.
9. Офіційний портал Львівської міської ради / У Львові буде випущено облигації місцевої позики під 16% річних [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.city-adm.lviv.ua/news/economy/17667-u-lvovi-bude-vipushheno-obligaciji-miscevoji-poziki-pid-16-vidstok-richnih>.
10. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://treasury.gov.ua/main/uk/index>.
11. Офіційний сайт Державної податкової служби України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://sts.gov.ua/>.
12. Офіційний сайт Державної служби статистики [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
13. Офіційний сайт Комітету Верховної Ради України з питань бюджету [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://budget.rada.gov.ua/kombjudjet/control/uk/index>
14. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=37210
15. Про затвердження Порядку здійснення місцевих запозичень» [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 16 лютого 2011 р. № 110 (із змінами). - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/110-2011-%D0%BF>
16. Проспект емісії облигацій внутрішньої місцевої позики Харківської міської ради [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.city.kharkov.ua/uk/document/prospekt-emisiyi-obligatsiy-vnutrishnoyi-mistsevoyi-poziki-harkivskoyi-miskoyi-radi-43457.html>
17. Про затвердження Положення про порядок випуску облигацій внутрішніх місцевих позик» [Електронний ресурс] : рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.10.2003 №414 (із змінами). - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0982-03/page>
18. Юрій С. І. Управління зростанням на основі боргу і Україна [Текст] / С. І. Юрій // Журнал європейської економіки. - 2007. - Т. 6. - №1. - С. 6-28.

РЕЗЮМЕ

Амбрик Лилия

Долговые инструменты: организационные основы и практика функционирования в Украине

В статье рассмотрены организационные основы осуществления государственных и муниципальных заимствований. Осуществлен анализ функционирования долговых инструментов в Украине. Дана оценка долговой нагрузки сквозь призму фиска. Определены направления совершенствования функционирования долговых инструментов в контексте обеспечения экономического роста.

RESUME

Ambryk Lilia

Debt instruments: organizational foundations and practice of functioning in Ukraine

In the article the organizational foundations of state and municipal borrowings are considered. The analysis of debt instruments functioning in Ukraine is carried out. The assessment of debt burden is given through the prism of fisc. The directions of improvement of debt instruments functioning are defined in the context of economic growth provision.

Стаття надійшла до редакції 16.04.2012 р.