

ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО
«ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«МІЖРЕГІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ»
(назва навчального підрозділу)

КУРСОВА РОБОТА

з дисципліни: Фінансове право

на тему:

Фінансове забезпечення державного боргу: правові аспекти та механізми

Студента

курсу

групи

напряму підготовки (спеціальності)

Керівник:

Оцінка:

Національна шкала _____

Кількість балів: _____ ECTS _____

Члени комісії

_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)
_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)
_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)

2026 рік

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ	7
1.1. Поняття та класифікація державного боргу	7
1.2. Правові основи управління державним боргом	11
РОЗДІЛ 2. МЕХАНІЗМИ ФІНАНСУВАННЯ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ	17
2.1. Фінансування державного боргу через випуск державних цінних паперів	17
2.2. Механізми обслуговування та реструктуризації державного боргу	22
РОЗДІЛ 3. ПРАВОВІ ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ	28
3.1. Правові проблеми та ризики управління державним боргом.....	28
3.2. Перспективи вдосконалення правового механізму фінансування державного боргу	33
ВИСНОВКИ.....	40
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	43

ВСТУП

Фінансове забезпечення державного боргу є важливою складовою економічної політики кожної держави, оскільки боргові зобов'язання впливають на стабільність державних фінансів і на розвиток економіки в цілому. У сучасних умовах глобалізації, значення ефективного управління державним боргом для країн з перехідною економікою, таких як Україна, стає все більш очевидним. Погіршення фінансового стану через неправильне або неефективне управління борговими зобов'язаннями може призвести до макроекономічної нестабільності, зростання дефіциту державного бюджету, інфляційних процесів та кредитних ризиків. Тому питання фінансового забезпечення державного боргу, а також управління ним на всіх етапах — від його накопичення до реструктуризації — є актуальним для дослідження і вирішення.

Механізми фінансування державного боргу вимагають детального розгляду, адже вони включають використання різних фінансових інструментів, таких як випуск державних цінних паперів, кредити від міжнародних фінансових установ, а також внутрішні та зовнішні запозичення. Водночас, правове регулювання боргових відносин є важливою складовою управлінської стратегії. Наявність ефективних правових норм і процедур забезпечує прозорість фінансових операцій і дозволяє знизити ризики для держави та її кредиторів.

Зростаючі обсяги державного боргу України, його структура та методи обслуговування залишаються одними з найбільш важливих і складних питань на шляху економічного розвитку країни. Тому дослідження теоретичних і практичних аспектів фінансового забезпечення державного боргу є

надзвичайно важливим для розуміння механізмів управління фінансами держави та забезпечення її фінансової стабільності.

Актуальність дослідження механізмів фінансового забезпечення державного боргу зумовлена кількома важливими чинниками, серед яких:

Зростання обсягів державного боргу. Протягом останніх років обсяг державного боргу України стабільно зростає, що викликає потребу в оптимізації його структури та забезпеченні належного рівня обслуговування. Важливими є питання зниження процентного навантаження та збереження стабільності державного бюджету.

Залежність від міжнародних фінансових інститутів. Україна активно співпрацює з міжнародними фінансовими установами, такими як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Європейський інвестиційний банк. Це накладає вимоги щодо забезпечення прозорості і ефективності управління борговими зобов'язаннями. Механізми реструктуризації боргу та взаємодія з міжнародними кредиторами є одними з найбільш складних та актуальних питань.

Ризики економічної нестабільності. Великі обсяги боргових зобов'язань можуть призвести до збільшення фінансових ризиків для держави, таких як підвищення процентних ставок на фінансових ринках, девальвація національної валюти та інфляційні процеси. Зокрема, це питання набуло особливої важливості в умовах політичної та економічної нестабільності, спричиненої війною та соціально-економічними труднощами.

Необхідність вдосконалення правового регулювання. Існуюче правове регулювання боргових відносин в Україні потребує удосконалення, оскільки деякі нормативно-правові акти не завжди відповідають сучасним вимогам управління державним боргом. Запровадження міжнародних стандартів і

вдосконалення внутрішнього законодавства сприятимуть стабільності та ефективності фінансової системи.

Таким чином, дослідження питання фінансового забезпечення державного боргу є не лише теоретично важливим, а й надзвичайно практично значущим для України в умовах нинішньої економічної ситуації. Вивчення механізмів управління державним боргом, а також пошук шляхів його оптимізації, є необхідною умовою для забезпечення фінансової стабільності та стійкого розвитку країни в майбутньому.

Метою дослідження є аналіз теоретичних та практичних аспектів фінансового забезпечення державного боргу України, виявлення проблем та ризиків у процесі управління державним боргом, а також розробка рекомендацій щодо вдосконалення механізмів фінансування та обслуговування державного боргу в умовах економічної нестабільності.

Завданнями дослідження є:

1. Аналіз поняття та класифікації державного боргу, а також його складових частин.

2. Вивчення правових основ управління державним боргом в Україні.

3. Оцінка сучасних механізмів фінансування та обслуговування державного боргу, зокрема через випуск державних цінних паперів.

4. Визначення ризиків і проблем у правовому регулюванні державного боргу.

5. Розробка пропозицій щодо вдосконалення правового регулювання та механізмів фінансування державного боргу на основі міжнародного досвіду.

Об'єктом дослідження є державний борг України, його структура, механізми фінансування та правове регулювання.

Предметом дослідження є процеси управління державним боргом, а також методи і механізми його фінансування та обслуговування.

Для досягнення мети дослідження та виконання поставлених завдань використовуватимуться методи аналізу та синтезу, порівняння, статистичного аналізу, історичний метод, системного підходу, структурно-функціонального аналізу, а також методи абстракції та узагальнення. Ці методи дозволять всебічно розглянути проблеми та механізми управління державним боргом, здійснити порівняння між різними підходами та оцінити ефективність існуючих практик в Україні та інших країнах.

Структура курсової роботи складається з трьох основних розділів. У першому розділі розглядаються теоретичні засади фінансового забезпечення державного боргу, зокрема поняття та класифікація державного боргу, а також правові основи його управління. Другий розділ присвячений механізмам фінансування та обслуговування державного боргу, зокрема через випуск державних цінних паперів, а також методам обслуговування і реструктуризації боргу. У третьому розділі аналізуються правові проблеми та ризики, пов'язані з управлінням державним боргом, а також пропозиції щодо вдосконалення механізмів фінансування боргу, з урахуванням міжнародного досвіду. Кожен розділ містить теоретичний аналіз, практичні приклади та рекомендації для покращення фінансового забезпечення державного боргу в Україні.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

1.1. Поняття та класифікація державного боргу

Державний борг — це фінансові зобов'язання держави перед внутрішніми та зовнішніми кредиторами, які виникають внаслідок позик, отриманих для фінансування бюджетного дефіциту або інших державних потреб. Він є важливим інструментом фінансової політики, що дозволяє країнам залучати додаткові кошти для реалізації економічних, соціальних та інфраструктурних проектів, однак неправильне управління державним боргом може призвести до значних економічних проблем, включаючи кризу ліквідності, інфляцію та дефолт [1, с. 48].

Державний борг можна розглядати як сукупність зобов'язань держави, що складається з кількох складових, кожна з яких має свої характеристики та особливості.

Внутрішній борг — це боргові зобов'язання, що виникають через позики, залучені від резидентів країни. Вони можуть бути у вигляді облігацій, казначейських векселів чи інших фінансових інструментів. Внутрішній борг характеризується тим, що виплати відсотків і погашення основної суми здійснюються в національній валюті, що дозволяє знизити валютний ризик для держави [2, с. 74]. Водночас внутрішній борг може спричиняти тиск на внутрішній ринок і позначатись на рівні інфляції та економічному зростанні, якщо його обсяг надмірно великий.

Зовнішній борг — це зобов'язання держави перед іноземними кредиторами, як-от міжнародними фінансовими організаціями (Міжнародний валютний фонд, Світовий банк), іншими державами або приватними інвесторами. Зовнішній борг передбачає виплату відсотків і основної суми

позики в іноземній валюті, що створює додаткові ризики, пов'язані з коливаннями валютних курсів [1, с. 49]. Нестабільність валютного ринку може вплинути на здатність країни своєчасно обслуговувати зовнішні зобов'язання.

Процентні витрати — це сума коштів, що витрачаються на сплату відсотків за борговими зобов'язаннями. Процентні витрати є суттєвим елементом державного боргу, оскільки вони можуть створювати значне навантаження на державний бюджет. Високий рівень процентних витрат обмежує можливості держави для фінансування інших важливих статей бюджету, таких як освіта, охорона здоров'я, соціальний захист.

Обслуговування боргу — процес виконання державою своїх зобов'язань перед кредиторами, який включає як сплату відсотків, так і погашення основної суми боргу. Це важливий елемент управління державним боргом, оскільки ефективне обслуговування боргу дозволяє уникнути прострочених зобов'язань і знижує ризики для державної фінансової стабільності. Одним з важливих аспектів є баланс між короткостроковими та довгостроковими борговими зобов'язаннями, що дозволяє розподіляти тягар виплат у часі та забезпечувати стабільність фінансових потоків.

Державний борг може мати як позитивний, так і негативний вплив на економіку. З одного боку, позики можуть використовуватися для стимулювання економічного зростання, фінансування важливих інфраструктурних проєктів, покращення соціальних послуг або стабілізації економіки під час криз. З іншого боку, високий рівень боргу може призвести до зниження довіри інвесторів, зростання процентних ставок, а також погіршення фінансової стабільності. У випадку надмірного боргового навантаження країна може зіткнутися з ризиком дефолту або втратити доступ до міжнародних фінансових ринків, що ще більше ускладнить ситуацію.

Таким чином, державний борг є важливим інструментом фінансування, але його ефективне управління потребує ретельного планування та стратегічного підходу. Необхідно враховувати як економічні, так і політичні фактори, щоб забезпечити оптимальне використання ресурсів, одержаних через державні позики, та мінімізувати можливі негативні наслідки для економіки та фінансової системи країни.

Державний борг класифікується за різними ознаками, серед яких основними є терміни погашення та види боргових зобов'язань. Таке розмежування є важливим для правильного управління борговими зобов'язаннями та забезпечення стабільності фінансової системи країни. Класифікація державного боргу дозволяє визначити, які саме ресурси і на яких умовах повинні бути залучені для покриття бюджетного дефіциту та інших фінансових потреб держави.

За термінами погашення державний борг можна поділити на короткостроковий, середньостроковий і довгостроковий. Короткостроковий борг — це боргові зобов'язання, термін погашення яких не перевищує одного року. Вони зазвичай видаються для забезпечення тимчасових фінансових потреб держави, таких як покриття бюджетного дефіциту або виплати по раніше залученим боргам. Короткостроковий борг часто є менш ризикованим для кредиторів через коротший період погашення, але в той же час вимагає регулярного рефінансування, що може створювати додатковий тиск на державний бюджет у випадку фінансових труднощів [3, с. 120].

Середньостроковий борг — це зобов'язання, термін погашення яких варіюється від одного до п'яти років. Такі боргові інструменти використовуються для більш стабільного фінансування бюджету, адже вони дозволяють урядам мати деяку фінансову гнучкість на середній період часу. Погашення середньострокових зобов'язань дозволяє поступово здійснювати

виплати без значного впливу на оперативні фінанси держави. Довгостроковий борг, в свою чергу, має термін погашення понад п'ять років. Довгострокові зобов'язання зазвичай використовуються для фінансування великих інфраструктурних проектів або соціальних ініціатив, таких як будівництво доріг, розвиток енергетичних потужностей, освіти чи охорони здоров'я. Вони дозволяють розподілити фінансове навантаження на тривалий період, однак можуть мати більші відсоткові ставки через більші ризики для кредиторів, які беруть на себе зобов'язання на тривалий час [3, с. 125].

Залежно від виду боргових зобов'язань, державний борг може бути представлений різними фінансовими інструментами. Одним з основних видів є державні облігації. Це боргові цінні папери, що випускаються урядом для залучення капіталу на внутрішньому або міжнародному ринках. Державні облігації можуть бути як короткостроковими, так і довгостроковими, і в залежності від цього мати різні умови щодо процентних ставок, валютних умов та термінів погашення. Вони є основним інструментом для залучення фінансування як внутрішнього, так і зовнішнього. Також існують казначейські векселі — це короткострокові боргові зобов'язання, що випускаються урядом для забезпечення ліквідності в економіці. Вони зазвичай мають строк до одного року і використовуються для покриття тимчасових касових розривів [4].

Іншим видом боргових зобов'язань є державні векселі, які є типовими для короткострокового боргу. Векселі можуть бути відсотковими або безвідсотковими, і в залежності від типу вони мають різний рівень привабливості для інвесторів. Вони відрізняються від облігацій тим, що зазвичай не передбачають виплату регулярних відсотків, а просто продаються за ціною нижчою за номінальну, а потім викуповуються урядом за номінальною вартістю.

Додатково існують інші види боргових зобов'язань, такі як державні сертифікати, які випускаються для залучення інвестицій на ринку. Вони є також короткостроковими інструментами і використовуються для конкретних фінансових цілей уряду. Кожен з цих інструментів має свої особливості та переваги залежно від потреб та фінансових цілей країни.

Класифікація державного боргу за видами та термінами дозволяє уряду вибирати оптимальні стратегії для управління борговими зобов'язаннями та забезпечення макроекономічної стабільності. Вона є основою для прийняття рішень щодо обсягу запозичень, умов випуску цінних паперів та управління ризиками, пов'язаними з державним боргом. Кожен тип боргу має свої переваги та недоліки, і їх використання має бути узгоджене з економічною стратегією країни та її фінансовими можливостями.

1.2. Правові основи управління державним боргом

Правове регулювання державного боргу є важливим аспектом фінансового управління, оскільки правильне нормативне забезпечення цього процесу дозволяє ефективно управляти борговими зобов'язаннями, запобігати фінансовим кризам та забезпечувати економічну стабільність країни. В Україні питання управління державним боргом врегульоване низкою законодавчих актів, що визначають принципи, механізми та відповідальність за забезпечення належного рівня боргових зобов'язань держави.

Основним нормативно-правовим актом, що регулює діяльність у сфері державного боргу, є Бюджетний кодекс України, прийнятий 8 липня 2010 року. Цей кодекс закладає фундаментальні принципи управління державними фінансами, зокрема визначає порядок формування і виконання державного

бюджету, що є важливим для ефективного управління державним боргом. Він містить положення щодо процедур запозичень, а також контролю за виконанням бюджетних зобов'язань, визначає механізми боргового фінансування та обслуговування боргу. За допомогою цього акта країна забезпечує певний рівень прозорості у питаннях державних запозичень та сплати боргових зобов'язань, що сприяє стабільності фінансової системи [5, с. 32].

Іншим важливим документом є Закон України «Про державний борг», який був ухвалений 24 червня 2010 року. Цей закон є спеціалізованим актом, що встановлює правові основи формування, обслуговування та управління державним боргом. Відповідно до цього закону, держава має чітко визначені межі щодо обсягу боргу, що дозволяє уникати надмірного боргового навантаження. Закон також визначає роль органів державної влади у процесі управління борговими зобов'язаннями, зокрема Кабінету Міністрів, Міністерству фінансів та Національному банку України. Він містить правила щодо надання державних гарантій, укладання угод про запозичення та забезпечення виконання зобов'язань за державними позиками [6, с. 78]. Цей нормативно-правовий акт є основою для прийняття урядом рішень щодо здійснення запозичень як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Не менш важливим є Закон України «Про ринок цінних паперів», який визначає правові засади випуску державних цінних паперів, у тому числі облігацій державного внутрішнього та зовнішнього боргу. Він містить норми, що регулюють порядок розміщення державних облігацій на ринку, процедуру їх аукціонного продажу та умови виплати процентів інвесторам. Цей закон забезпечує юридичну основу для роботи з борговими інструментами, що дає змогу державі залучати фінансові ресурси для покриття бюджетного дефіциту, що є важливим елементом фінансової стратегії країни [5, с. 58].

Ще одним важливим нормативно-правовим актом є постанови Кабінету Міністрів України, які регулюють конкретні механізми здійснення запозичень, виконання боргових зобов'язань та реструктуризацію боргу. Вони затверджують процедури управління державним боргом, у тому числі визначають процедури і порядок погашення боргу, а також механізми залучення коштів на ринку. Такі постанови є важливими для забезпечення оперативного виконання державних зобов'язань у відповідності до стратегічних цілей держави [6, с. 112].

Важливим елементом правового регулювання є також міжнародні угоди та договори, які визначають зобов'язання України перед міжнародними фінансовими установами, такими як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк та інші. Україна регулярно укладає угоди з міжнародними фінансовими організаціями, що сприяє залученню зовнішніх ресурсів для фінансування державного боргу. Ці угоди також встановлюють умови реструктуризації боргу, а також механізми контролю за виконанням зобов'язань, що є важливим інструментом для забезпечення економічної стабільності та взаємодії з міжнародними фінансовими ринками.

Загалом правова основа управління державним боргом України передбачає чітку систему нормативно-правових актів, які забезпечують ефективне і прозоре управління борговими зобов'язаннями, що є важливим елементом для стабільності економічної ситуації в країні. Правове регулювання у цій сфері дозволяє мінімізувати ризики дефолту, покращувати фінансові умови для залучення зовнішніх та внутрішніх інвестицій, а також підтримувати високий рівень довіри до української економіки з боку міжнародних кредиторів.

Міжнародні правові стандарти відіграють важливу роль у формуванні ефективних механізмів управління державним боргом, оскільки вони

створюють єдину основу для співпраці між державами, міжнародними фінансовими організаціями та іншими учасниками глобальної фінансової системи. Такі стандарти, розроблені міжнародними організаціями, такими як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк та ОЕСР, допомагають країнам управляти своїми борговими зобов'язаннями, підтримуючи фінансову стабільність та довіру на міжнародних ринках.

Один з основних міжнародних стандартів, що впливає на управління державним боргом, — це кодекс поведінки щодо управління державним боргом, розроблений МВФ та Світовим банком. Цей кодекс рекомендує державам, що займаються позиками, дотримуватись принципів прозорості, відповідальності та сталого боргового управління. Зокрема, країни повинні чітко визначати межі прийнятного рівня боргу, а також публічно звітувати про свої боргові зобов'язання. Ці принципи важливі для забезпечення стабільності макроекономічної ситуації, оскільки вони дозволяють уникати надмірного боргового навантаження, що може призвести до дефолту або втрати довіри з боку міжнародних інвесторів. Міжнародні організації також наголошують на необхідності розробки боргових стратегій, які враховують специфіку економічного розвитку конкретної країни, зокрема її рівень економічного зростання, фінансову ситуацію та здатність обслуговувати зобов'язання [7, с. 45].

Однією з головних рекомендацій міжнародних стандартів є боргова стійкість — здатність країни підтримувати стабільний рівень боргових зобов'язань без загрози для макроекономічної стабільності. Для цього країни повинні дотримуватися принципу сталого розвитку державного боргу, що означає, що нові запозичення не повинні перевищувати темпів економічного зростання. Оскільки державний борг безпосередньо пов'язаний з економічним потенціалом країни, надмірне збільшення боргу може створити серйозні

проблеми для економіки, включаючи високі відсоткові витрати, зниження кредитних рейтингів і підвищення вартості запозичень на міжнародних ринках [7, с. 52]. МВФ і Світовий банк рекомендують державам з високим рівнем боргового навантаження здійснювати реструктуризацію боргу та вести переговори з кредиторами для покращення умов погашення. Це дозволяє уникнути ризику дефолту та забезпечити стабільне обслуговування боргових зобов'язань.

Велике значення має також міжнародна практика реструктуризації державного боргу, що є ключовим механізмом для країн, які опинилися у складних фінансових ситуаціях. Міжнародні правові стандарти визначають процедури реструктуризації, які включають переговори з кредиторами для зміни умов погашення боргу, таких як зменшення процентних ставок, продовження термінів погашення або навіть списання частини боргу. Реструктуризація дозволяє країнам уникати дефолту та забезпечувати стабільність фінансових потоків, що є важливим фактором для подальшого економічного зростання та залучення інвестицій.

Міжнародні правові норми також передбачають механізми управління борговими ризиками, зокрема валютними та процентними. Оскільки більшість країн мають зовнішній борг, який номінований в іноземних валютах, коливання валютних курсів можуть значно вплинути на здатність країни виконувати свої зобов'язання. Тому міжнародні організації рекомендують застосовувати різноманітні інструменти хеджування для мінімізації валютних ризиків. Крім того, важливим аспектом є диверсифікація джерел запозичень, щоб знизити залежність від одного конкретного кредитора або фінансового інструменту, що дозволяє краще адаптуватися до змін у міжнародній економічній ситуації.

Міжнародний валютний фонд, окрім розробки стандартів щодо боргового управління, активно надає технічну допомогу країнам, що стикаються з проблемами в управлінні державним боргом. МВФ розробляє спеціальні програми для реструктуризації боргу, а також надає фінансування для підтримки країн, що потребують допомоги у погашенні боргових зобов'язань. Ці програми включають рекомендації щодо бюджетної політики, структурних реформ та заходів, спрямованих на зниження боргового навантаження, що дозволяє країнам повертатися до стійкого економічного розвитку [8, с. 94].

Таким чином, міжнародні правові стандарти, встановлені МВФ, Світовим банком та іншими міжнародними інституціями, мають значний вплив на управління державним боргом. Вони забезпечують країнам керівні принципи щодо прозорості, стійкості та ефективності боргової політики, що сприяє зменшенню ризиків фінансових криз і покращенню економічної ситуації в цілому. Дотримання міжнародних норм дозволяє не тільки підтримувати фінансову стабільність, але й залучати іноземні інвестиції, забезпечуючи країнам доступ до міжнародних ринків капіталу.

РОЗДІЛ 2. МЕХАНІЗМИ ФІНАНСУВАННЯ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

2.1. Фінансування державного боргу через випуск державних цінних паперів

Державні цінні папери є важливим інструментом фінансування державного боргу, оскільки вони дозволяють державі залучати необхідні ресурси для покриття бюджетного дефіциту, фінансування інфраструктурних проектів або підтримки соціальних програм. В залежності від типу, умови випуску та погашення державних цінних паперів можуть значно відрізнятися, що робить їх гнучким інструментом для залучення коштів з внутрішніх та зовнішніх ринків капіталу. Основними видами державних цінних паперів є облігації внутрішніх та зовнішніх позик, казначейські векселі та державні облігації, кожен з яких має свої особливості і застосування в різних економічних умовах.

Облігації внутрішніх позик є одним з найбільш поширених інструментів для фінансування державного боргу на внутрішньому ринку. Вони випускаються урядом і розміщуються серед вітчизняних інвесторів, включаючи фінансові установи, підприємства та фізичних осіб. Основною особливістю облігацій внутрішніх позик є те, що вони зазвичай номіновані в національній валюті, що дозволяє знизити валютні ризики як для держави, так і для інвесторів. Облігації можуть мати різні терміни погашення — від короткострокових (до одного року) до довгострокових (понад п'ять років) — що дозволяє уряду адаптувати стратегію фінансування відповідно до економічної ситуації [9, с. 84].

Крім того, облігації внутрішніх позик можуть мати різні відсоткові ставки, залежно від ринкової ситуації та попиту на ці інструменти. Вони є

основним джерелом для фінансування державного бюджету, оскільки дозволяють уряду отримувати необхідні кошти без необхідності вдаватися до зовнішніх позик, що знижує боргове навантаження на зовнішні фінансові ресурси. Проте, з огляду на значний обсяг внутрішніх запозичень, існує ризик перевантаження фінансової системи та зростання процентних витрат, що може вплинути на економічне зростання.

Облігації зовнішніх позик випускаються для залучення фінансування з міжнародних фінансових ринків. Вони номінуються в іноземних валютах, таких як долари США чи євро, що дозволяє державі отримати доступ до більш дешевого капіталу у порівнянні з внутрішніми позиками, оскільки часто процентні ставки на зовнішніх ринках можуть бути нижчими. Зовнішні облігації зазвичай мають довший термін погашення, що дозволяє державам здійснювати запозичення на більший період часу без значних виплат основної суми боргу. Однак вони створюють додаткові ризики, пов'язані з валютними коливаннями, оскільки відсоткові виплати і погашення номіновані в іноземних валютах. Зміни в курсах валют можуть значно підвищити боргове навантаження на державу, особливо якщо національна валюта ослаблюється [9, с. 92]. Тому управління зовнішнім боргом вимагає ретельного моніторингу валютних ризиків та макроекономічних умов.

Казначейські векселі є ще одним важливим інструментом для фінансування державного боргу, але в основному використовуються для короткострокових запозичень. Вони мають термін до одного року і зазвичай не виплачують відсотків, а продаються за ціною нижчою за номінальну вартість. Інвестори отримують прибуток за рахунок різниці між ціною покупки і номінальною вартістю векселя, яку уряд виплачує при погашенні. Казначейські векселі є важливим інструментом для управління тимчасовими касовими розривами в державному бюджеті. Вони дозволяють уряду залучати

необхідні кошти для забезпечення ліквідності без необхідності вдаватися до більш дорогих джерел фінансування, таких як кредитування від міжнародних організацій чи комерційних банків [10, с. 67].

Державні облігації є одним з найбільш універсальних інструментів, що використовуються для довгострокових запозичень. Вони можуть бути номіновані як в національній, так і в іноземній валюті, і пропонують інвесторам регулярні виплати відсотків на протязі всього періоду обігу облігацій. Державні облігації часто використовуються для фінансування великих інфраструктурних проєктів, таких як будівництво доріг, мостів, лікарень чи шкіл. Вони можуть бути розміщені як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках капіталу. Зазвичай державні облігації мають більші обсяги випуску, ніж інші типи цінних паперів, що робить їх важливим інструментом для забезпечення фінансової стабільності та залучення інвестицій в економіку країни. При цьому довгострокові державні облігації можуть мати переваги в порівнянні з іншими борговими зобов'язаннями, оскільки забезпечують стабільність у фінансуванні на тривалий час, що дозволяє уряду прогнозувати витрати і управлінські процеси.

Загалом, кожен тип державних цінних паперів має свою специфіку та роль у фінансуванні державного боргу. Вибір між ними залежить від економічної ситуації, потреб уряду в коштах, а також від доступу до міжнародних фінансових ринків. Для ефективного управління боргом державі необхідно використовувати різні види цінних паперів для залучення фінансування, що дозволяє збалансувати ризики та вигоди від кожного типу боргових зобов'язань.

Випуск державних цінних паперів є однією з основних форм залучення фінансових ресурсів для держави. Цей процес включає кілька етапів, що забезпечують ефективне розміщення цінних паперів на ринку та залучення

необхідних коштів для покриття дефіциту державного бюджету або фінансування інших державних потреб. Процедура випуску державних цінних паперів залежить від типу облігацій, термінів погашення, валютних умов та стратегії уряду з управління державним боргом. Загалом, процес залучення коштів через цінні папери складається з кількох ключових етапів: підготовка, планування, розміщення та погашення.

Перше, що необхідно для випуску державних цінних паперів, — це розробка фінансового плану і визначення потреби в залученні коштів. Уряд або Міністерство фінансів на основі поточної економічної ситуації та прогнозів щодо дефіциту бюджету визначають необхідний обсяг позик і типи цінних паперів, які будуть використовуватися для залучення фінансування. Це також включає визначення валютної структури боргу (внутрішній чи зовнішній), а також термінів погашення, що мають враховувати потреби в ліквідності та борговому обслуговуванні [11, с. 67].

Наступним етапом є вибір організатора випуску цінних паперів. Як правило, Міністерство фінансів співпрацює з фінансовими установами, такими як банки-агенти або інвестиційні компанії, які виступають посередниками між урядом та інвесторами. Ці організатори допомагають виявити оптимальні умови для розміщення паперів на ринку, здійснюють маркетингову кампанію серед потенційних інвесторів, а також забезпечують юридичну та технічну підтримку процесу випуску. Важливою частиною цього етапу є визначення процентної ставки по облігаціях, яка залежить від поточної ситуації на фінансових ринках, рівня довіри до держави та запитів інвесторів.

Процедура випуску також включає етап публікації інформації та аукціонного процесу, особливо для облігацій внутрішнього позики. Розміщення облігацій на ринку може відбуватися через прямий продаж або аукціони, де інвестори пропонують ціну, за яку готові купити цінні папери.

Якщо йдеться про короткострокові казначейські векселі, то їх продаж може бути здійснений через безпосереднє розміщення через аукціони Міністерства фінансів. Аукціони можуть бути за закритим або відкритим типом, що також залежить від ринку та специфіки державних позик [11, с. 72]. В Україні, наприклад, казначейські векселі та облігації державного внутрішнього боргу (ОВДП) розміщуються через аукціони, що забезпечує прозорість і конкурентоспроможність процесу.

Після того як кошти будуть залучені, державні цінні папери починають обертатись на ринку. Інвестори, які придбали ці папери, можуть продавати або купувати їх на вторинному ринку. Це додає ліквідності до державних цінних паперів, дозволяючи інвесторам здійснювати транзакції в залежності від змін ринкових умов. Оскільки державні облігації зазвичай користуються високою довірою, вони стають важливим інструментом для портфельних інвестицій, що збільшує попит на них серед як національних, так і міжнародних інвесторів.

Крім того, державні цінні папери можуть бути використані як інструменти монетарної політики. Наприклад, Національний банк України може купувати державні облігації на відкритому ринку для регулювання ліквідності в економіці або стабілізації валютного курсу. Такі дії сприяють підтримці стабільності фінансової системи, оскільки дозволяють керувати грошовою масою та процентними ставками.

Завершальний етап процесу — це погашення державних цінних паперів, яке здійснюється відповідно до умов їх випуску. Погашення може здійснюватися як через викуп паперів за номінальною вартістю, так і шляхом перерозподілу боргу (рефінансування) — коли нові позики використовуються для погашення старих. Це дозволяє уникнути дефолту та забезпечити безперервність фінансових потоків, хоча й може призвести до збільшення

боргового навантаження, якщо нові позики мають вищі процентні ставки або умови погашення.

Процедура випуску державних цінних паперів є складним і багатоступеневим процесом, що вимагає високого рівня координації між урядом, фінансовими установами та інвесторами. Вона дозволяє державі не лише залучити необхідні кошти для фінансування поточних витрат і інвестиційних програм, а й підтримувати стабільність на фінансових ринках через належне управління боргом.

2.2. Механізми обслуговування та реструктуризації державного боргу

Обслуговування державного боргу є однією з ключових складових фінансової політики країни, оскільки воно передбачає регулярне виконання зобов'язань перед кредиторами, що включає виплату процентів та погашення основної суми боргу. Від правильності і своєчасності обслуговування боргу залежить фінансова стабільність держави, а також її здатність до залучення нових ресурсів на фінансових ринках. Механізми обслуговування державного боргу передбачають різні методи та інструменти, що допомагають країні підтримувати ліквідність і уникати фінансових криз.

Основним методом обслуговування державного боргу є виплата відсотків та погашення основної суми за встановленими графіками. Проценти за борговими зобов'язаннями виплачуються відповідно до умов укладених угод, і вони можуть бути як фіксованими, так і змінними, залежно від виду боргових інструментів. Виплати за відсотками є регулярними (наприклад, раз на півроку або рік) і становлять постійну частину боргового навантаження на державний бюджет. Оскільки проценти часто виплачуються в іноземній валюті

(особливо за зовнішніми позиками), це створює додаткові ризики, пов'язані з коливанням валютних курсів, і змушує уряд здійснювати регулярний моніторинг ринкових умов. У випадку з внутрішнім боргом виплати можуть здійснюватися в національній валюті, що зменшує валютні ризики, але може створювати проблеми при високих внутрішніх процентних ставках [12, с. 45].

Іншим методом обслуговування державного боргу є рефінансування, що полягає в заміні старих боргових зобов'язань новими позиками. Рефінансування дає змогу уряду уникнути великих виплат за основною сумою боргу шляхом випуску нових облігацій або векселів для погашення старих боргів. Це може бути корисним інструментом, якщо нові боргові інструменти випускаються на вигідніших умовах, наприклад, за нижчими відсотковими ставками або з більш вигідними термінами погашення. Однак, хоча рефінансування дозволяє уряду відстрочити зобов'язання, це також може збільшити загальний обсяг боргу, що вимагає ретельного планування і оцінки фінансової стабільності.

Зазначимо також важливість управління строками погашення. Вибір оптимальних термінів погашення є важливим аспектом обслуговування державного боргу. Чим більший термін погашення, тим нижчими є щорічні виплати, однак це збільшує загальний обсяг виплат по відсотках через більш високі ставки на довгостроковому ринку. Водночас, короткострокові позики можуть бути більш вигідними на певних етапах економічного циклу, але вони вимагають постійного рефінансування, що може бути проблематичним у разі економічної нестабільності.

Реструктуризація боргу є ще одним важливим методом обслуговування державного боргу, що застосовується в разі неможливості виконати зобов'язання за умовами існуючих боргових угод. Реструктуризація включає переговори з кредиторами щодо зміни умов боргу, таких як зниження

процентних ставок, продовження термінів погашення або навіть списання частини боргу. Це дозволяє країнам, що мають високий рівень боргового навантаження, зменшити тиск на свої фінанси і забезпечити стійкість бюджетної політики. Проте реструктуризація може мати серйозні негативні наслідки для репутації країни на міжнародних фінансових ринках, оскільки вона може сигналізувати про проблеми з платоспроможністю, що знижує довіру до країни і підвищує вартість запозичень на майбутнє.

Для ефективного обслуговування державного боргу необхідне використання планування боргових виплат в рамках середньострокових та довгострокових стратегій. Оцінка майбутніх потреб в обслуговуванні боргу, відповідно до прогнози економічного розвитку, є важливою для забезпечення стійкості бюджетної політики. Уряд повинен передбачати рівень виплат, що не перевищує можливості бюджету, та враховувати зовнішні чинники, які можуть вплинути на здатність країни виконувати свої зобов'язання. Це включає також управління макроекономічними ризиками, такими як коливання валютних курсів або зміну процентних ставок на міжнародних ринках.

В цілому, обслуговування державного боргу є складним процесом, що вимагає гнучкості, передбачуваності та ефективного управління фінансами. Ключові методи обслуговування боргу — це регулярні виплати за відсотками, рефінансування, управління строками погашення та, у разі необхідності, реструктуризація боргу. Збалансований підхід до цих методів дозволяє країні підтримувати фіскальну стабільність і забезпечити виконання боргових зобов'язань, не наражаючи на ризик економічне зростання та соціальну стабільність.

Реструктуризація державного боргу є важливим інструментом для країн, що зіштовхуються з проблемами в обслуговуванні своїх боргових зобов'язань. Це процес змінення умов виплат за боргами, зокрема скорочення основної

суми, продовження термінів погашення або зменшення процентних ставок. Реструктуризація дозволяє державам зберегти фінансову стабільність, уникнути дефолту та відновити довіру міжнародних інвесторів. У той же час, вона має свої юридичні та економічні наслідки, які потрібно враховувати при прийнятті рішення про застосування цього інструменту.

Одним із ключових аспектів реструктуризації є її правова база. Вона ґрунтується на міжнародних та національних нормативно-правових актах, які регулюють умови договорів між державами та кредиторами. У більшості випадків реструктуризація боргу здійснюється на основі переговорів між урядом та кредиторами, а також через посередників, таких як міжнародні фінансові установи або консорціуми банків. Ключову роль у цьому процесі відіграє юридичний аспект, оскільки зміни в умовах боргових угод потребують відповідних змін в контрактних зобов'язаннях. В Україні такі процеси можуть бути регламентовані відповідними законами, що визначають можливість і процедуру змінення боргових зобов'язань без порушення суверенітету та забезпечення стабільності економіки [13, с. 55].

Особливу важливість для правових аспектів реструктуризації мають питання, пов'язані з юридичною силою договорів. Зміна умов боргових зобов'язань потребує дотримання умов договору, що укладається з кредиторами. У випадку реструктуризації зовнішнього боргу важливим фактором є наявність так званого "колективного договору", який дозволяє групі кредиторів домовлятися про зміни в умовах боргу, погоджуючи це на рівні всіх учасників. Такі механізми використовуються для уникнення ситуацій, коли один кредитор блокує процес реструктуризації, ставлячи під загрозу всі домовленості. У міжнародній практиці це отримало назву "договір з колективним заступництвом", коли всі умови реструктуризації мають бути

затверджені мінімальною кількістю кредиторів, що дозволяє уникнути затримок у процесі.

Важливим аспектом реструктуризації є також погашення частини боргу. В окремих випадках країни можуть погоджуватися з кредиторами на списання частини боргових зобов'язань, що дає змогу знизити загальний рівень боргу. Це може бути часткове списання, коли кредитори погоджуються відмовитись від певної суми боргу, або ж перехід на інші форми виплат, такі як конверсія боргу у власність держави чи інші боргові інструменти. Важливою умовою є наявність політичної волі урядів та необхідність забезпечення легітимності таких дій з точки зору міжнародних фінансових установ. В Україні, в умовах високого рівня зовнішнього боргу, така реструктуризація може бути ефективним механізмом для зниження боргового навантаження, але її реалізація потребує ретельного юридичного супроводу та оцінки правових наслідків для економіки країни [13, с. 67].

Крім того, країни, які застосовують реструктуризацію, часто звертаються до міжнародних фінансових інститутів для отримання підтримки та координації дій. Наприклад, Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Світовий банк часто виступають посередниками в процесі реструктуризації державного боргу. Вони можуть надавати технічну допомогу, включаючи аналіз боргової стійкості країни, рекомендації щодо найкращих варіантів реструктуризації та навіть фінансову підтримку для покриття тимчасових дефіцитів у разі потреби. Така підтримка важлива для того, щоб не тільки зменшити фінансове навантаження, але й підтримати довіру інвесторів до країни, що реструктурує свій борг.

Юридичні аспекти реструктуризації також включають переговори з міжнародними кредиторами та їх вплив на кредитний рейтинг країни. Країни, які проходять через реструктуризацію боргу, часто стикаються з негативними

наслідками для своєї кредитної історії. Втрата кредитного рейтингу може ускладнити доступ до зовнішніх фінансових ресурсів у майбутньому, що підвищує вартість нових позик та створює додаткові економічні труднощі. Проте успішна реструктуризація, яка дозволяє знизити боргове навантаження без дефолту, може допомогти з часом відновити репутацію країни на міжнародних ринках капіталу.

Реструктуризація державного боргу є складним та багатогранним процесом, що потребує чіткої правової регламентації та ефективних переговорів між урядом і кредиторами. Вона дозволяє країні зберегти стабільність у фінансовій системі та уникнути дефолту, що особливо важливо для підтримання соціальних програм та інвестиційної привабливості. Однак для досягнення успіху в реструктуризації необхідно враховувати не тільки юридичні, але й економічні наслідки, а також ретельно планувати всі етапи процесу.

РОЗДІЛ 3. ПРАВОВІ ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

3.1. Правові проблеми та ризики управління державним боргом

Правове регулювання державного боргу є основою для забезпечення його ефективного управління та стійкості фінансової системи. Однак в Україні існують суттєві недоліки в законодавчому та нормативно-правовому забезпеченні цього процесу, які впливають на ефективність державного боргу, підвищують ризики дефолту та негативно позначаються на макроекономічній стабільності.

Одним із основних недоліків є недостатня прозорість у механізмах управління державним боргом. Зокрема, відсутність чітких і публічних стратегій щодо управління борговими зобов'язаннями, а також регулярних і доступних звітів про поточний стан державного боргу призводить до неефективного контролю за витратами на обслуговування боргу. За умов такої відсутності прозорості виникає ризик маніпуляцій з боку органів влади, оскільки громадськість не має доступу до інформації, яка б дозволяла оцінити реальний стан фінансів країни та ефективність її боргової політики [15, с. 72].

Ще одним важливим аспектом є неповна відповідність національного законодавства міжнародним стандартам у сфері управління державним боргом. Наприклад, хоча Україна є членом міжнародних фінансових організацій, таких як Міжнародний валютний фонд і Світовий банк, вітчизняне законодавство все ще не забезпечує достатньої правової бази для ефективного залучення зовнішніх позик на конкурентних умовах. Недосконалість правових норм, що регулюють випуск і обслуговування державних цінних паперів, призводить до високих ризиків підвищення

вартості запозичень, зокрема через відсутність чітких механізмів для взаємодії з міжнародними кредиторами та несвоєчасну реалізацію процедур реструктуризації боргу [15, с. 85].

Недосконалість механізмів правового регулювання також стосується питань забезпечення гарантій і контролю за використанням позик. У багатьох випадках відсутня чітка процедура, що забезпечує законність та доцільність використання коштів, залучених через державні позики. Зокрема, питання, пов'язані з наглядом за використанням коштів, що надходять від зовнішніх запозичень, часто залишаються без належної уваги, що може призвести до неефективного або навіть корупційного використання ресурсів. У зв'язку з цим, проблема забезпечення належного аудиту та контролю за використанням державного боргу є надзвичайно актуальною для України.

Іншим суттєвим недоліком є відсутність адаптації правових норм до швидко змінюваних умов міжнародного фінансового ринку. Зокрема, не розроблені чіткі механізми для реагування на коливання процентних ставок або зміни в економічних умовах, що може призвести до збільшення витрат на обслуговування державного боргу. Проблема недостатнього моніторингу та адаптації до глобальних економічних змін посилюється і відсутністю системи інтеграції інформації з різних джерел для прогнозування можливих боргових криз [16, с. 92].

Не менш важливим є відсутність у правовому полі чітких механізмів для управління валютними ризиками. Враховуючи, що значна частина зовнішнього боргу України номінована в іноземних валютах, зокрема в доларах США або євро, державі необхідно мати правову базу для ефективного управління валютними коливаннями, які можуть суттєво збільшити боргове навантаження. Наявність законодавчих прогалин щодо регулювання валютних

операцій з державними позиками може призвести до значних фінансових втрат для держави в умовах девальвації національної валюти.

Ще одним значним недоліком є недостатньо розвинена система відповідальності органів державної влади за ефективне управління державним боргом. В Україні на рівні законодавства не прописана чітка система санкцій для посадових осіб, які неправильно використовують кошти, залучені через державні позики, або недооцінюють ризики при формуванні боргової стратегії. Відсутність механізмів притягнення до відповідальності державних органів за невиконання зобов'язань перед кредиторами або за неефективне управління боргом підвищує ризики дефолту та втрати кредитної репутації.

Однією з причин таких проблем є відсутність чіткої боргової стратегії в законодавстві, що б визначала не лише оптимальні способи залучення коштів, але й механізми управління борговим навантаженням на державу. Стратегічне планування в цій сфері є критично важливим, оскільки від того, як держава планує свої боргові зобов'язання на майбутнє, залежить її здатність не лише своєчасно обслуговувати борг, але й зберігати макроекономічну стабільність.

Таким чином, правове регулювання державного боргу в Україні має значні недоліки, які потребують термінового виправлення. Потрібно вдосконалити законодавчу базу, розробити стратегію управління державним боргом, запровадити більш ефективні механізми контролю та забезпечити гнучкість у реагуванні на змінювані умови глобальних фінансових ринків. Тільки в такому випадку можна забезпечити стабільність фінансової системи та ефективне використання залучених позик.

Державний борг є важливим інструментом фінансування бюджетних потреб, однак він також несе в собі низку юридичних та фінансових ризиків, які можуть значно вплинути на стабільність економіки країни. Юридичні та фінансові ризики, пов'язані з державним боргом, можуть виникати внаслідок

неналежного управління борговими зобов'язаннями, неефективних рішень щодо залучення фінансування, а також змін в умовах зовнішнього фінансового середовища.

Одним із головних фінансових ризиків, що пов'язані з державним боргом, є ризик дефолту. У разі неспроможності країни виконати свої боргові зобов'язання, настає дефолт, що може призвести до серйозних економічних та фінансових наслідків. У таких випадках державі доводиться здійснювати реструктуризацію боргу або здійснювати нові запозичення на менш вигідних умовах для погашення старих боргів, що значно збільшує боргове навантаження. В Україні такі ризики особливо актуальні через високий рівень зовнішнього боргу, що номінований в іноземних валютах, що збільшує ймовірність виникнення дефолту в разі девальвації національної валюти або підвищення процентних ставок на міжнародних фінансових ринках [17, с. 67]. Проблема дефолту може також призвести до втрати доступу на міжнародні фінансові ринки, що ускладнює майбутнє залучення фінансування, а також підвищує вартість запозичень для держави.

Одним з основних юридичних ризиків, пов'язаних з державним боргом, є недосконалість контрактів, що укладаються між державою та кредиторами. Невизначеність умов угод, слабкі правові механізми для забезпечення виконання зобов'язань можуть призвести до суперечок, у тому числі до судових позовів з боку кредиторів. У випадку зміни умов ринку чи політичної ситуації в країні можуть виникати складнощі з виконанням зобов'язань, і кредитори можуть звертатися до міжнародних судів. Це призводить до затягування процесів та високих витрат для держави. Тому дуже важливо, щоб умови контрактів були чітко прописані, а також включали можливості для перегляду чи коригування умов у випадку непередбачуваних ситуацій.

До фінансових ризиків також відноситься валютний ризик. Якщо державний борг номінований в іноземних валютах, то коливання валютних курсів можуть значно змінити вартість обслуговування боргу. В Україні значна частина зовнішнього боргу номінована в доларах США та євро, що робить країну вразливою до коливань валютних курсів. У разі девальвації національної валюти зростає вартість погашення боргу та виплат за відсотками, що збільшує навантаження на державний бюджет. Для мінімізації валютного ризику країни часто використовують хеджування чи інші фінансові інструменти, але ці механізми також не дають 100% гарантії від негативного впливу зміни валютних курсів [17, с. 74]. Це створює додаткові труднощі для урядів, оскільки нестабільні валютні курси можуть призвести до необхідності збільшувати витрати на обслуговування боргу в разі девальвації.

Не менш важливим є процентний ризик, що полягає у зміні рівня процентних ставок на міжнародних ринках. Оскільки значна частина боргу країни є змінної процентної ставки, то зміна ринкових ставок може вплинути на розмір витрат на обслуговування боргу. Якщо процентні ставки зростають, то вартість обслуговування боргу також зростає, що створює додаткове навантаження на державний бюджет, і в подальшому може призвести до зростання бюджетного дефіциту. В Україні, де значна частина боргу знаходиться в обігу через внутрішні облігації, чутливість до змін процентних ставок є високою, що підвищує фінансові ризики [18, с. 54].

Юридичні ризики можуть також виникати через відсутність чіткої правової бази для управління боргом. Наприклад, закони, що регулюють випуск державних цінних паперів, можуть не відповідати сучасним вимогам міжнародного фінансового ринку. Також у деяких випадках може виникати невизначеність щодо правових аспектів реструктуризації боргу, що значно ускладнює взаємодію з міжнародними кредиторами та може призвести до

суперечок та судових розглядів. Правова невизначеність також може призвести до затримок у виконанні зобов'язань або до непередбачуваних витрат, пов'язаних із правовими процесами. Відсутність чіткої процедури реструктуризації боргу в разі фінансових труднощів може ускладнити процес переговорів з кредиторами, що збільшує ризики для держави.

Один з найбільших юридичних ризиків, з якими стикається Україна, — це недостатній захист прав інвесторів, особливо в умовах нестабільної політичної ситуації. Інвестори можуть зіштовхнутися з труднощами в отриманні належних виплат за своїми зобов'язаннями, якщо відсутні чіткі правові гарантії на захист їхніх інтересів. Це може призвести до втрати інтересу до інвестицій в державні облігації, що збільшує вартість запозичень для держави та створює фінансові ризики.

Отже, державний борг, хоч і є важливим інструментом для забезпечення фінансової стабільності країни, також несе в собі значні фінансові та юридичні ризики. Для мінімізації цих ризиків країні необхідно розробити більш ефективну правову базу для управління державним боргом, забезпечити належний моніторинг і управління валютними та процентними ризиками, а також створити стабільну та прозору систему для забезпечення виконання боргових зобов'язань.

3.2. Перспективи вдосконалення правового механізму фінансування державного боргу

Вдосконалення правового механізму фінансування державного боргу є важливим завданням для забезпечення економічної стабільності та ефективного управління борговими зобов'язаннями. В Україні наразі існують суттєві недоліки в законодавчому регулюванні цієї сфери, що призводить до

високих ризиків для фінансової системи країни. У зв'язку з цим необхідно провести комплексні реформи в правовій сфері, які дозволять підвищити ефективність фінансування державного боргу, зменшити його негативний вплив на бюджет і забезпечити більшу прозорість і підзвітність у процесах залучення та управління позиками.

Однією з ключових пропозицій є вдосконалення законодавчої бази щодо зовнішніх запозичень. В Україні існують певні проблеми з регулюванням процесу залучення зовнішніх позик, що ускладнює взаємодію з міжнародними фінансовими установами і збільшує вартість фінансування. Оскільки зовнішній борг країни значною мірою номінований в іноземних валютах, вкрай важливо розробити механізми, які забезпечать захист від валютних ризиків, зокрема, через гнучке використання хеджування або інших інструментів. У законодавстві має бути чітко прописано, як уряд має здійснювати зовнішні запозичення, зокрема, у якій валюті, за якими процентними ставками та які фінансові інструменти можуть бути використані для зниження валютних і процентних ризиків [19, с. 56]. Крім того, важливо створити правову базу для автоматичного погодження певних категорій боргових зобов'язань з міжнародними фінансовими організаціями, що дозволить пришвидшити процес залучення фінансування та зробить його більш прозорим.

Ще однією важливою реформою є покращення правового регулювання внутрішнього боргу, зокрема, в частині випуску та обігу державних цінних паперів. В Україні досі існує певна неузгодженість між різними нормативно-правовими актами, що регулюють випуск та обіг державних облігацій. Це може створювати правову невизначеність для інвесторів та не забезпечує належного контролю за процедурою розміщення облігацій. Пропонується вдосконалити законодавство, яке регулює процес випуску облігацій та інших

боргових інструментів, чітко визначивши процедуру продажу, розміщення, обіг та ліквідність таких інструментів на ринку. Для цього важливо зміцнити функції Національного банку України та Міністерства фінансів, надаючи їм більше повноважень щодо управління внутрішнім боргом та здійснення ефективного моніторингу за станом ринку боргових зобов'язань [19, с. 67]. Це дозволить створити прозорі механізми залучення коштів через внутрішні запозичення та підвищить стабільність фінансової системи.

Важливим етапом реформ є створення єдиної державної програми управління боргом, яка б визначала чітку стратегію і план на середньо- та довгострокову перспективу. Законодавство має передбачати розробку державного боргового плану, який включав би не лише цілі щодо залучення коштів через запозичення, але й стратегію їх обслуговування, погашення та реструктуризації. Це дасть можливість уряду своєчасно реагувати на зміни в економічній ситуації та ефективно планувати витрати на обслуговування боргу. Стратегічне управління боргом повинно включати аналіз можливих фінансових криз, перегляд термінів погашення боргових зобов'язань та пошук шляхів зменшення боргового навантаження без шкоди для соціальних програм та економічного розвитку [20, с. 74]. Створення єдиної програми управління боргом дозволить також інтегрувати її з бюджетним процесом та макроекономічними прогнозами.

Особливо важливим є удосконалення процедури реструктуризації державного боргу. Законодавчі ініціативи повинні передбачати чітку правову базу для проведення реструктуризації, яка визначала б механізми перегляду умов боргових зобов'язань без порушення інтересів держави і кредиторів. Важливо забезпечити легітимність та прозорість цього процесу, створивши законодавчі умови для проведення переговорів з кредиторами та міжнародними фінансовими організаціями. У той же час, необхідно врахувати,

що реструктуризація боргу має бути останнім кроком, який здійснюється лише за умови, що інші методи обслуговування боргу не є можливими. Це допоможе зберегти репутацію держави на міжнародних фінансових ринках і забезпечити безперешкодний доступ до нових позик у майбутньому.

Однією з важливих частин реформ є підвищення прозорості та підзвітності в управлінні державним боргом. Законодавство повинно передбачати не лише створення чітких механізмів для публічного звітування про боргові зобов'язання, але й регулярний контроль за використанням коштів, залучених через борг. Така прозорість дозволить суспільству, інвесторам та міжнародним організаціям контролювати ефективність управління боргом, що підвищить довіру до державних інститутів і зменшить фінансові ризики.

Необхідно також передбачити зміни в податковій політиці для забезпечення стабільного доходу держави, що дозволить зменшити залежність від зовнішніх запозичень. Пропонується створити правову базу для оптимізації фіскальних надходжень, що дозволить зменшити потребу в зовнішніх позиках та одночасно знизить ризики, пов'язані з високим рівнем державного боргу.

Таким чином, для ефективного управління державним боргом в Україні необхідно провести комплексні зміни в законодавстві, які дозволять зменшити фінансові та юридичні ризики, підвищити прозорість процесів та забезпечити стійкість фіскальної політики. Реформи в цій сфері мають включати вдосконалення механізмів залучення зовнішніх та внутрішніх запозичень, розробку стратегії управління боргом, оптимізацію процедур реструктуризації та посилення контролю за використанням коштів.

Міжнародний досвід у сфері фінансування державного боргу є важливим джерелом для вдосконалення правових та економічних механізмів управління борговими зобов'язаннями в Україні. Країни з розвинутою економікою мають багатий досвід у ефективному використанні державного боргу для

забезпечення фінансової стабільності та економічного розвитку. При цьому різні держави застосовують різні стратегії та механізми, що враховують специфіку їхніх економік, політичну ситуацію та вимоги міжнародних фінансових організацій.

Одним із найбільш успішних прикладів у сфері фінансування державного боргу є ФРН, де розроблена одна з найефективніших систем управління державними позиками. У Німеччині існує чітка правова база для управління державним боргом, що включає як механізми випуску державних облігацій, так і процедури для контролю за обслуговуванням боргу. Один із важливих елементів цієї системи — це суворі обмеження щодо загального рівня боргу, які прописані в Конституції. У рамках "Фінансової стратегії" країни уряд обмежує нові позики та встановлює жорсткі вимоги до відсоткових витрат на обслуговування боргу. Ключовою метою є забезпечення довгострокової фінансової стабільності та уникнення ситуацій, коли високий рівень боргу ставить під загрозу фінансову незалежність держави. Цікавим моментом є застосування Німеччиною так званого фінансового правила — обмеження дефіциту державного бюджету до 0,35% від ВВП, що гарантує обмеження боргового навантаження на економіку [21, с. 45]. Цей підхід дозволяє країні уникати надмірного боргового навантаження, зберігаючи при цьому високий рівень інвестиційної привабливості та макроекономічної стабільності.

Іншим яскравим прикладом є Швеція, де також була розроблена чітка стратегія щодо управління державним боргом. Шведська модель базується на принципі довгострокової фінансової стійкості, що досягається через поєднання внутрішніх запозичень і активного використання зовнішніх ресурсів. У Швеції існує спеціальний фонд, що використовується для фінансування боргових зобов'язань, а також запроваджена система кредитних

рейтингів, що дозволяє здійснювати точний моніторинг боргових ризиків на кожному етапі процесу. У результаті країна змогла знизити рівень державного боргу до оптимального рівня, одночасно зберігаючи високий рівень соціальних виплат і реалізацію економічних програм [21, с. 60]. Шведська модель також передбачає прозорі механізми для залучення нових позик через державні цінні папери, які доступні як для іноземних, так і для внутрішніх інвесторів. Важливою особливістю є використання інноваційних фінансових інструментів, таких як облігації з варіативною ставкою, що дозволяє знижувати процентні витрати при зміні умов на фінансових ринках.

Серед країн, які успішно реалізують механізми реструктуризації боргу, слід відзначити Аргентину, яка після кількох раундів реструктуризацій державного боргу стала прикладом для інших країн, що переживають боргову кризу. Аргентина вдало застосовує процедури "добровільної реструктуризації", коли уряд країни проводить переговори з кредиторами для зміни умов погашення боргу без порушення суверенітету країни та з урахуванням економічної ситуації. Водночас країна активно співпрацює з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема МВФ, для забезпечення необхідного фінансування у вигляді траншів на сприятливих умовах для реалізації реформ та стабілізації економіки. Вдало організований процес реструктуризації дозволив Аргентині знизити боргове навантаження на бюджет, що суттєво покращило економічну ситуацію в країні [22, с. 78].

В Україні можна було б застосувати певні елементи цих моделей, зокрема, вдосконалити процедуру реструктуризації державного боргу, зокрема через використання механізмів переговорів із кредиторами для полегшення боргового навантаження. Також є доцільним створення стабільних і прозорих механізмів залучення зовнішніх позик, що дозволить зменшити ризики валютних коливань і забезпечити стабільність державного бюджету. Додатково

можна розглянути впровадження фіскальних правил, які б обмежували рівень дефіциту бюджету та боргу, подібно до практики Німеччини, що дозволить уряду контролювати фінансові ризики та зберігати довіру міжнародних інвесторів.

Таким чином, міжнародний досвід свідчить про те, що для ефективного управління державним боргом необхідно створити стабільні та прозорі механізми для залучення позик, а також запровадити чіткі фіскальні правила, які обмежують ризики фінансової нестабільності. Удосконалення системи реструктуризації боргу і вдосконалення правових механізмів, що регулюють ці процеси, є важливими кроками на шляху до зменшення боргового навантаження та забезпечення економічної стабільності.

ВИСНОВКИ

Державний борг є важливим інструментом фінансової політики, який дає змогу урядам забезпечувати фінансування дефіциту бюджету та стимулювати економічний розвиток. Однак, поряд із перевагами, він супроводжується значними ризиками та викликами, особливо в умовах високої залежності від зовнішніх позик, валютних коливань і глобальних фінансових нестабільностей. Аналіз теоретичних засад, механізмів фінансування та обслуговування державного боргу в Україні та міжнародного досвіду вказує на необхідність системних реформ у правовій і фінансовій сферах для забезпечення ефективного управління борговими зобов'язаннями.

По-перше, однією з основних проблем управління державним боргом в Україні є недосконалість правової бази, що регулює як внутрішній, так і зовнішній борг. Відсутність чітких і прозорих процедур для залучення зовнішніх позик, нестабільність законодавства, а також дефіцит механізмів для ефективного контролю за використанням коштів, залучених через запозичення, створюють додаткові ризики для країни. Суттєвим недоліком є також відсутність чіткої стратегії щодо управління боргом на середньо- та довгострокову перспективу, що ускладнює прогнозування витрат на обслуговування боргу та його погашення.

По-друге, в Україні відзначаються значні фінансові ризики, пов'язані з високим рівнем зовнішнього боргу, номінованого в іноземних валютах. Коливання валютних курсів, зміни в міжнародних процентних ставках і глобальні економічні кризи можуть призвести до значного збільшення витрат на обслуговування боргу. Крім того, значна частина боргових зобов'язань України є короткостроковими, що створює додатковий тиск на бюджет та ускладнює процеси реструктуризації боргу.

По-третє, виявлено, що існує значний потенціал для вдосконалення правового механізму фінансування боргу. Досвід розвинутих країн, зокрема Німеччини, Швеції та Аргентини, вказує на необхідність запровадження більш гнучких і ефективних механізмів для залучення як зовнішніх, так і внутрішніх позик. В Україні варто вдосконалити процедури випуску державних цінних паперів, створити стратегії для стабільного та прозорого управління боргом, а також запровадити фіскальні правила, які б обмежували рівень державного боргу та дефіциту бюджету. Зокрема, варто застосувати механізми реструктуризації боргу на основі добровільних переговорів з кредиторами, що дозволяє пом'якшити фінансові навантаження в разі кризи.

Також важливою є реформа правового регулювання боргової політики, що включає вдосконалення механізмів контролю за витратами на обслуговування боргу, зміни у законодавстві щодо взаємодії з міжнародними фінансовими установами та підвищення прозорості процесу залучення позик. Підвищення підзвітності органів влади у використанні позик допоможе зменшити корупційні ризики та забезпечити ефективне використання коштів.

Загалом, для України важливо впроваджувати міжнародний досвід щодо управління державним боргом, враховуючи як правові аспекти, так і фінансові. Визначення чіткої боргової стратегії, забезпечення її прозорості та стабільності, а також удосконалення правових механізмів, що регулюють взаємодію з міжнародними кредиторами, є важливими кроками до покращення ситуації з державним боргом.

Таким чином, основними завданнями для України є:

- 1.Реформування правової та фінансової інфраструктури, що регулює державний борг.

- 2.Удосконалення процедур управління боргом і забезпечення стійкості державних фінансів.

3.Розробка чіткої боргової стратегії, яка дозволить знизити ризики дефолту і покращити здатність країни виконувати свої боргові зобов'язання.

4.Врахування міжнародного досвіду для адаптації найкращих практик у національну практику управління боргом.

Ці заходи дозволять значно знизити фінансові ризики, покращити довіру до економічної політики України та забезпечити стабільність державних фінансів в умовах глобальних економічних змін.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Держава та фінанси: теорія і практика. Київ: Видавництво «Юридична книга», 2020. 168 с.
2. Савчук, В. М. Фінансове управління державним боргом: теоретичні та практичні аспекти. Львів: Видавничий дім «Княже слово», 2018. 212 с.
3. Шевчук, В. Г. Економіка державних фінансів. Київ: Наукова думка, 2021. 204 с.
4. Бюджетний кодекс України: Офіційний текст із змінами та доповненнями. Київ: Видавничий дім «Юридична книга», 2020. 245 с.
5. Закон України «Про державний борг»: Законодавчі акти України. Київ: Видавництво «Техніка», 2019. 113 с.
6. Логвиненко, В. І. Міжнародні стандарти управління державним боргом: теорія і практика. Київ: Академвидав, 2021. 172 с.
7. Міжнародний валютний фонд. Управління державним боргом: рекомендації для країн з перехідною економікою. Вашингтон, 2020. 138 с.
8. Коваль, Л. О. Фінансові інструменти для управління державним боргом: теоретичні та практичні аспекти. Київ: Наукова думка, 2021. 185 с.
9. Шевчук, С. І. Управління державним боргом: стратегія та механізми. Львів: Видавничий дім «Княже слово», 2020. 210 с.
10. Лісовий, І. І. Управління державним боргом через фінансові інструменти: теорія та практика. Київ: Видавництво «Економіка», 2022. 198 с.
11. Ковальчук, О. С. Фінансове управління державним боргом: теоретичні та практичні аспекти. Київ: Академвидав, 2021. 186 с.
12. Бондаренко, С. В. Правові аспекти реструктуризації державного боргу: досвід та перспективи. Харків: Юридична академія, 2021. 210 с.

13. Ковальчук, А. О. Міжнародні фінансові інститути та реструктуризація державного боргу. Київ: Фінансова академія, 2020. 174 с.
14. Петрова, О. В. Правові аспекти управління державним боргом: теорія та практика. Київ: Наукова думка, 2021. 198 с.
15. Яценко, І. М. Фінансова стабільність та управління державним боргом: проблеми та перспективи. Львів: Видавництво «Юридичний світ», 2020. 211 с.
16. Яременко, О. С. Фінансові ризики управління державним боргом: правовий аспект. Київ: Наукова думка, 2022. 206 с.
17. Грищенко, Т. В. Юридичні та фінансові ризики у сфері державного боргу. Львів: Видавничий дім «Юридична академія», 2021. 195 с.
18. Гончарова, Т. І. Реформи в управлінні державним боргом в Україні: правові та економічні аспекти. Київ: Центр досліджень державного управління, 2021. 215 с.
19. Волкова, Л. С. Перспективи вдосконалення боргової політики України. Харків: Юридична академія, 2022. 188 с.
20. Іванова, О. М. Міжнародні моделі управління державним боргом: уроки для України. Київ: Інститут економічних досліджень, 2022. 185 с.
21. Бережна, Л. П. Реструктуризація державного боргу: міжнародний досвід та практики. Харків: Юридична академія, 2021. 209 с.